

MATERIAL PUBLICITÁRIO

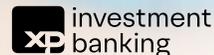
REDE D'OR  **SulAmérica**

**Certificados de Recebíveis Imobiliários da 1ª, 2ª e 3ª Séries
da 176ª Emissão Da Opea Securitizadora
S.A., Lastreados em Créditos Imobiliários Devidos pela
Rede D'Or São Luiz S.A.**

No valor total de, inicialmente,

R\$2.000.000.000,00
(dois bilhões de reais)

Coordenador Líder



Coordenadores



Emissora

Agente Fiduciário

Classificação de Risco: **'AAA(EXP)sf(bra)'** pela Fitch Ratings do Brasil
Classificação ANBIMA: "Corporativos", "Concentrado",
"Outros", "Valores Mobiliários Representativos de Dívida"



**LEIA O PROSPECTO E OS DEMAIS DOCUMENTOS RELATIVOS AO CRI ANTES DE ACEITAR A OFERTA,
EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

Disclaimer

Este material publicitário ("Material Publicitário") foi preparado com finalidade exclusivamente informativa, não devendo ser interpretado como uma solicitação ou oferta para compra ou venda de quaisquer valores mobiliários ou como uma recomendação de investimento.

Este Material Publicitário é uma apresentação de informações gerais sobre a Rede D'Or São Luiz S.A. ("Devedora"), a ser utilizado exclusivamente como Material Publicitário para as apresentações relacionadas à distribuição pública de certificados de recebíveis imobiliários das 1ª, 2ª e 3ª séries da 176ª (centésima septuagésima sexta) emissão ("CRI") da Opea Securitizadora S.A. ("Emissão" e "Emissora"), para distribuição pública, sob o rito de registro automático de distribuição perante a Comissão de Valores Mobiliários ("CVM"), destinada exclusivamente a investidores qualificados, conforme definidos nos artigos 12 e 13 da Resolução da CVM nº 30, de 11 de maio de 2021, conforme em vigor ("Investidores Qualificados"), nos termos do artigo 26, inciso VIII, alínea (b), e artigo 27, incisos I e II, da Resolução da CVM nº 160, de 13 de julho de 2022, conforme em vigor ("Resolução CVM 160") e das demais disposições legais regulamentares aplicáveis ("Oferta"), a ser realizada com a intermediação da XP Investimentos Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A. ("Coordenador Líder"), do Banco Itaú BBA S.A. ("Itaú BBA"), Banco Santander (Brasil) S.A. ("Santander"), UBS Brasil Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A. ("UBS BB"), Banco Bradesco BBI S.A. ("Bradesco BBI"), Banco BTG Pactual S.A. ("Banco BTG"), Banco Safra S.A. ("Banco Safra" e, em conjunto com o Coordenador Líder, Itaú BBA, Santander, UBS BB, Bradesco BBI e o Banco BTG, os "Coordenadores"), com base em informações prestadas pela Devedora, e não implica, por parte dos Coordenadores, nenhuma declaração ou garantia com relação às informações aqui contidas e às expectativas de rendimentos futuros e/ou do valor principal investido, bem como o julgamento sobre a qualidade da Devedora e/ou dos CRI, não devendo ser considerado como recomendação de investimento nos CRI, e não tem ou terão no futuro quaisquer responsabilidades relativas a quaisquer perdas, danos ou prejuízos que possam advir como resultado de decisão de investimento, tomada com base nas informações contidas neste Material Publicitário.

O INVESTIMENTO NOS CRI ENVOLVE UMA SÉRIE DE RISCOS QUE DEVEM SER OBSERVADOS PELOS POTENCIAIS INVESTIDORES QUALIFICADOS. O INVESTIMENTO NOS CRI NÃO É ADEQUADO AOS INVESTIDORES QUALIFICADOS QUE (I) NÃO TENHAM PROFUNDO CONHECIMENTO DOS RISCOS ENVOLVIDOS NA EMISSÃO, NA OFERTA E/OU NOS CRI OU QUE NÃO TENHAM ACESSO À CONSULTORIA ESPECIALIZADA; (II) NECESSITEM DE LIQUIDEZ COM RELAÇÃO AOS CRI, UMA VEZ QUE A NEGOCIAÇÃO DE CRI NO MERCADO SECUNDÁRIO EXISTENTE NO BRASIL PARA NEGOCIAÇÃO DE CRI APRESENTA, HISTORICAMENTE, BAIXA LIQUIDEZ; E/OU (III) NÃO ESTEJAM DISPOSTOS A CORRER RISCOS RELACIONADOS À DEVEDORA E/OU AOS SEUS SETORES DE ATUAÇÃO.

A Devedora e os Coordenadores não atualizarão quaisquer das informações contidas nesta apresentação, sendo certo que as informações aqui contidas estão sujeitas a alterações, sem aviso prévio aos destinatários. Os Coordenadores e seus representantes não se responsabilizam por quaisquer perdas que possam advir como resultado de decisão de investimento tomada com base nas informações contidas neste Material Publicitário.

Os potenciais Investidores Qualificados devem utilizar todos os elementos que julgarem necessários para avaliar o eventual investimento antes de decidir investir nos CRI. Quaisquer outras informações ou esclarecimentos sobre a Emissão, os CRI, a Oferta e este Material Publicitário poderão ser obtidas junto aos Coordenadores.

Disclaimer

Ao receber este Material Publicitário e/ou ler as informações aqui contidas, o destinatário deve assegurar que (i) é um Investidor Qualificado; (ii) tem conhecimento e experiência em questões financeiras, de negócios e avaliação de risco suficiente com relação aos mercados financeiro e de capitais para conduzir sua própria análise, avaliação e investigação independentes sobre méritos, riscos, adequação de investimento em valores mobiliários, bem como sobre a Devedora, controladas, coligadas, setor de atuação, atividades e situação econômico-financeira da Devedora, bem como sobre sua própria situação econômico-financeira e seus objetivos de investimento; e (iii) o investimento nos CRI é adequado ao seu nível de sofisticação e ao seu perfil de risco. Os Investidores Qualificados, para tanto, deverão obter, por conta própria, todas as informações que julgarem necessárias à tomada da decisão de investimento nos CRI.

Termos iniciados em letras maiúsculas neste Material Publicitário que não estejam expressamente definidos neste material terão o significado a eles atribuídos no “Prospecto Preliminar da Oferta Pública, no Rito de Registro Automático de Distribuição dos Certificados de Recebíveis Imobiliários da 1ª, 2ª e 3ª Séries, da 176ª (centésima septuagésima sexta) Emissão, da Opea Securitizadora S.A., Lastrados em Créditos Imobiliários devidos pela Rede D’or São Luiz S.A.” (“Prospecto Preliminar”) e na Lâmina da Oferta.

O Prospecto Preliminar se encontra disponível para consulta em www.cvm.gov.br (clique no ícone de menu a Comissão de Valores Mobiliários, acessar “Assuntos”, clique em “Regulados”, clique em “Regulados CVM (sobre e dados enviados à CVM)”, clique em “Companhias”, clique em “Informações de CRI e CRA (Fundos.Net)”, e clique no link “Informações de CRI e CRA (Fundos.Net)”. Na página clique no canto superior esquerdo em “Exibir Filtros”, em “Tipo de Certificado” selecione “CRI” e em “Securitizadora” busque “Opea Securitizadora S.A.”. Em seguida clique “categoria” e selecione “Documentos de Oferta de Distribuição Pública” e, no campo “Tipo” selecione o “Prospecto de Distribuição Pública” e selecione o “Download”).

Este documento constitui um material publicitário e não se confunde com o Prospecto Preliminar.

QUALQUER RENTABILIDADE PREVISTA OU PROJETADA NESTE MATERIAL E/OU NOS DOCUMENTOS DA OFERTA NÃO REPRESENTARÃO E NEM DEVERÃO SER CONSIDERADAS, A QUALQUER MOMENTO E SOB QUALQUER HIPÓTESE, COMO PROMESSAS, GARANTIAS OU SUGESTÕES DE RENTABILIDADE FUTURA MÍNIMA OU GARANTIDA AOS INVESTIDORES. QUAISQUER OUTRAS INFORMAÇÕES OU ESCLARECIMENTOS SOBRE OS CRI PODERÃO SER OBTIDOS JUNTO AOS COORDENADORES, À EMISSORA, À DEVEDORA E À CVM.

ESTE MATERIAL CONTÉM INFORMAÇÕES PROSPECTIVAS E PROJEÇÕES FINANCEIRAS, AS QUAIS CONSTITUEM APENAS ESTIMATIVAS E NÃO SÃO GARANTIA DE FUTURA PERFORMANCE. CASO EXISTAM, ESTAS SÃO APENAS PROJEÇÕES E, COMO TAL, BASEIAM-SE EXCLUSIVAMENTE NAS EXPECTATIVAS DA ADMINISTRAÇÃO DA DEVEDORA, CONFORME APLICÁVEL, EM RELAÇÃO AO FUTURO DOS SEUS RESPECTIVOS NEGÓCIOS. TAIS CONSIDERAÇÕES FUTURAS DEPENDEM, SUBSTANCIALMENTE, DE MUDANÇAS NAS CONDIÇÕES DE MERCADO, REGRAS GOVERNAMENTAIS, CONDIÇÕES DE CONCORRÊNCIA, DO DESEMPENHO DO SETOR E DA ECONOMIA BRASILEIRA, ENTRE OUTROS FATORES, E ESTÃO, PORTANTO, SUJEITAS A MUDANÇAS IMPREVISÍVEIS. OS INVESTIDORES QUALIFICADOS DEVEM ESTAR CIENTES DE QUE TAIS INFORMAÇÕES ESTÃO OU ESTARÃO, CONFORME O CASO, SUJEITAS A DIVERSOS RISCOS, INCERTEZAS E FATORES RELACIONADOS ÀS OPERAÇÕES DA DEVEDORA QUE PODEM FAZER COM QUE OS SEUS RESULTADOS SEJAM SUBSTANCIALMENTE DIFERENTES DAS INFORMAÇÕES PROSPECTIVAS E DAS PROJEÇÕES FINANCEIRAS CONTIDAS NESTE MATERIAL.

Disclaimer

NO ÂMBITO DA OFERTA, ESTÁ SENDO REALIZADA AUDITORIA JURÍDICA COM ESCOPO REDUZIDO NA DEVEDORA. NÃO É POSSÍVEL ASSEGURAR A INEXISTÊNCIA DE PENDÊNCIAS QUE POSSAM AFETAR A CAPACIDADE DE PAGAMENTO DAS DEBÊNTURES E, CONSEQUENTEMENTE, DOS CRI PELA DEVEDORA. ISTO PORQUE A AUDITORIA JURÍDICA NÃO TEM O CONDÃO DE SER EXAUSTIVA E PODE NÃO SER CAPAZ DE IDENTIFICAR TODOS OS EVENTUAIS E POTENCIAIS PASSIVOS E RISCOS PARA A OFERTA, SEJA POR CONTA DE SEU ESCOPO REDUZIDO, SEJA EM RAZÃO DA NÃO APRESENTAÇÃO DA INTEGRALIDADE DOS DOCUMENTOS/ESCLARECIMENTOS SOLICITADOS. OS COORDENADORES NÃO SE RESPONSABILIZAM POR ATUALIZAR O PRESENTE MATERIAL DE ACORDO COM O ANDAMENTO DA AUDITORIA JURÍDICA.

TENDO EM VISTA QUE A OFERTA É DESTINADA EXCLUSIVAMENTE A INVESTIDORES QUALIFICADOS, NOS TERMOS DO ARTIGO 26, INCISO VIII, ALÍNEA "B", DA RESOLUÇÃO CVM 160 E ESTÁ SUJEITA AO RITO DE REGISTRO AUTOMÁTICO DE DISTRIBUIÇÃO PREVISTO NA RESOLUÇÃO CVM 160, OS CRI ESTARÃO SUJEITOS A RESTRIÇÕES À REVENDA, CONFORME INDICADAS NO ARTIGO 86, INCISO III, DA RESOLUÇÃO CVM 160.

ADICIONALMENTE, CONSIDERANDO QUE A OFERTA ESTÁ SUJEITA AO RITO DE REGISTRO AUTOMÁTICO DE DISTRIBUIÇÃO, O REGISTRO DA OFERTA PRESCINDE DE ANÁLISE PRÉVIA DA CVM. NESSE SENTIDO, OS DOCUMENTOS RELATIVOS AOS CRI E À OFERTA NÃO FORAM OBJETO DE REVISÃO PELA CVM, INCLUINDO, SEM LIMITAÇÃO, O PROSPECTO PRELIMINAR, A LÂMINA DA OFERTA E TODOS OS DEMAIS DOCUMENTOS DA OFERTA.

O REGISTRO DA PRESENTE OFERTA PÚBLICA DE DISTRIBUIÇÃO NÃO IMPLICA, POR PARTE DA CVM, GARANTIA DE VERACIDADE DAS INFORMAÇÕES PRESTADAS OU JULGAMENTO SOBRE A QUALIDADE DA DEVEDORA, BEM COMO SOBRE OS CRI A SEREM DISTRIBUÍDOS.

A LEITURA DESTA MATERIAL NÃO SUBSTITUI A LEITURA INTEGRAL E CUIDADOSA DOS DOCUMENTOS RELATIVOS AOS CRI, EM ESPECIAL O PROSPECTO PRELIMINAR, A LÂMINA DA OFERTA E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA E DA DEVEDORA, ANTES DE TOMAR SUA DECISÃO DE INVESTIMENTO.

OS INVESTIDORES QUALIFICADOS DEVEM LER ATENTAMENTE O TERMO DE SECURITIZAÇÃO, ESCRITURA DE EMISSÃO DE DEBÊNTURES, O PROSPECTO PRELIMINAR, A LÂMINA DA OFERTA E O FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DA EMISSORA E DA DEVEDORA ANTES DE TOMAR SUA DECISÃO DE INVESTIMENTO, ESPECIALMENTE A SEÇÃO RELATIVA AOS FATORES DE RISCO.

Esta apresentação não constitui oferta, convite, recomendação ou solicitação de oferta de subscrição ou compra de quaisquer valores mobiliários e não deve ser tratada como uma recomendação de investimento nos CRI. A decisão de investimento dos potenciais investidores nos CRI é de sua exclusiva responsabilidade, sendo recomendável a contratação de seus próprios assessores em matérias legais, regulatórias, tributárias, negociais, de investimentos, financeiras, até a extensão que julgarem necessária para formarem seu julgamento sobre o investimento nos CRI. Qualquer decisão de investimento por tais investidores deverá basear-se única e exclusivamente nas informações contidas no Prospecto Preliminar (assim como sua versão definitiva, quando disponível) e no Termo de Securitização, que conterá informações detalhadas a respeito da Oferta, dos CRI e dos riscos relacionados a fatores macroeconômicos.

Disclaimer

LEIA O PROSPECTO ANTES DE ACEITAR A OFERTA E EM ESPECIAL A SEÇÃO DOS FATORES DE RISCO.

OS COORDENADORES NÃO SE RESPONSABILIZAM POR QUALQUER INFORMAÇÃO QUE SEJA DIRETAMENTE DIVULGADA PELA EMISSORA, PELA DEVEDORA E/OU POR OUTRAS INFORMAÇÕES PÚBLICAS SOBRE A DEVEDORA QUE OS INVESTIDORES QUALIFICADOS POSSAM UTILIZAR PARA TOMAR SUA DECISÃO DE INVESTIMENTO.

PARA TODOS OS EFEITOS, OS DOCUMENTOS PÚBLICOS DIVULGADOS PELA EMISSORA E/OU PELA DEVEDORA NÃO FAZEM PARTE DOS DOCUMENTOS DA OFERTA E, PORTANTO, NÃO FORAM REVISADOS, SOB QUALQUER ASPECTO, PELOS COORDENADORES.

ANTES DE TOMAR UMA DECISÃO DE INVESTIMENTO NOS CRI, OS INVESTIDORES QUALIFICADOS DEVEM CONSIDERAR, CUIDADOSAMENTE, À LUZ DE SUAS PRÓPRIAS SITUAÇÕES FINANCEIRAS E OBJETIVOS DE INVESTIMENTO, TODAS AS INFORMAÇÕES DISPONÍVEIS NESTE MATERIAL, EM PARTICULAR AS INFORMAÇÕES DETALHADAS SOBRE OS RISCOS ASSOCIADOS AO INVESTIMENTO NOS CRI, OS "FATORES DE RISCO" DESCRITOS NESTE MATERIAL PUBLICITÁRIO E NO PROSPECTO PRELIMINAR, NA LÂMINA DA OFERTA, BEM COMO AS DEMAIS INFORMAÇÕES QUE ENTENDAM SER NECESSÁRIAS SOBRE A EMISSORA E SOBRE A DEVEDORA.

AS PROJEÇÕES AQUI PRESENTES NÃO CARACTERIZAM PROMESSA OU GARANTIA DE RENDIMENTO PREDETERMINADO OU RENTABILIDADE ASSEGURADA POR PARTE DOS COORDENADORES OU DE QUALQUER OUTRO PARTICIPANTE DA OFERTA, TENDO SIDO ELABORADO COM BASE EM DADOS DO PASSADO OU ESTIMATIVA DE TERCEIROS.

AGENDA

- 1** Destaques Rede D'Or
- 2 Tese de Investimento
- 3 Dados Financeiros
- 4 Termos e Condições da Oferta
- 5 Informações Adicionais
- 6 Fatores de Risco

REDE D'OR



LEIA O PROSPECTO E OS DEMAIS DOCUMENTOS RELATIVOS AO CRI ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"

MATERIAL PUBLICITÁRIO

REDE D'OR

Nossa Proposta de Valor Única



Fonte: Rede D'Or São Luiz S.A.

CONFIDENCIAL 7

LEIA O PROSPECTO E OS DEMAIS DOCUMENTOS RELATIVOS AO CRI ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"

Maior Ecossistema de Saúde Privada do Brasil



Fonte: Rede D'Or São Luiz, ANAHP, CNES e dados públicos de companhias abertas.

Nota: (1) Número de leitos em Maio/22; (2) Em termos de EBITDA 2020FY, incluindo infusões e cirurgias oncológicas; (3) Considerando o EBITDA ajustado 2020FY para todos as companhias listadas.

CONFIDENCIAL 8

LEIA O PROSPECTO E OS DEMAIS DOCUMENTOS RELATIVOS AO CRI ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Sólido Histórico Apesar dos Desafios Macro

REDE D'OR

12

Estados + DF

69

Hospitais

11.512

Leitos totais

87.000

Médicos credenciados

R\$22,5 bi

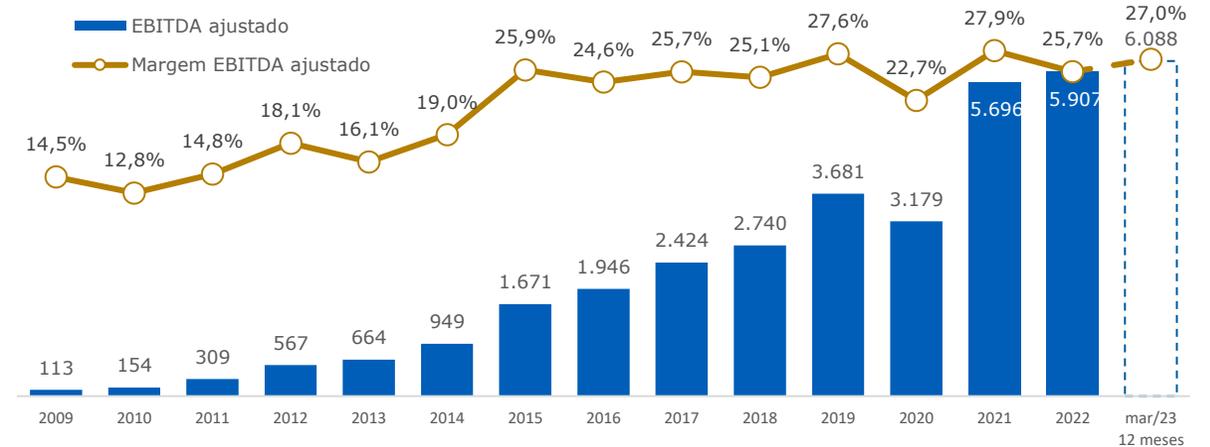
Receita Líquida⁽¹⁾ (12 meses)

Note: Valores de Rede D'Or referentes a mar/23.

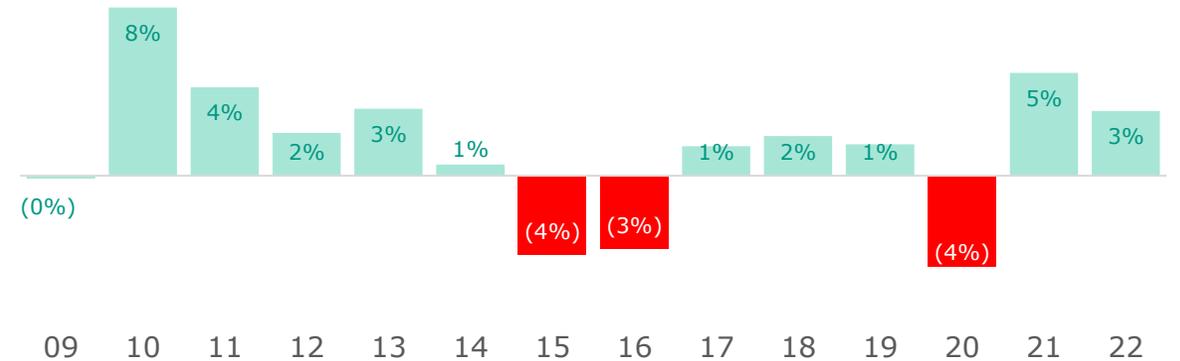
(1) Receita Líquida considera apenas dados de serviços hospitalares (Rede D'Or).

(2) EBITDA Ajustado considera apenas dados de serviços hospitalares (Rede D'Or). Ajustado por investimentos com expansões (*greenfield* e *brownfield*) e banco de terrenos; hospitais recém inaugurados; despesas com plano de opções; custos de combinação de negócios; leis de incentivo e outros itens não recorrentes.

Evolução do EBITDA Ajustado⁽²⁾ – Serviços Hospitalares (R\$ milhões, %)



Variação anual do PIB do Brasil (A/A %)



CONFIDENCIAL 9

LEIA O PROSPECTO E OS DEMAIS DOCUMENTOS RELATIVOS AO CRI ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"

MATERIAL PUBLICITÁRIO

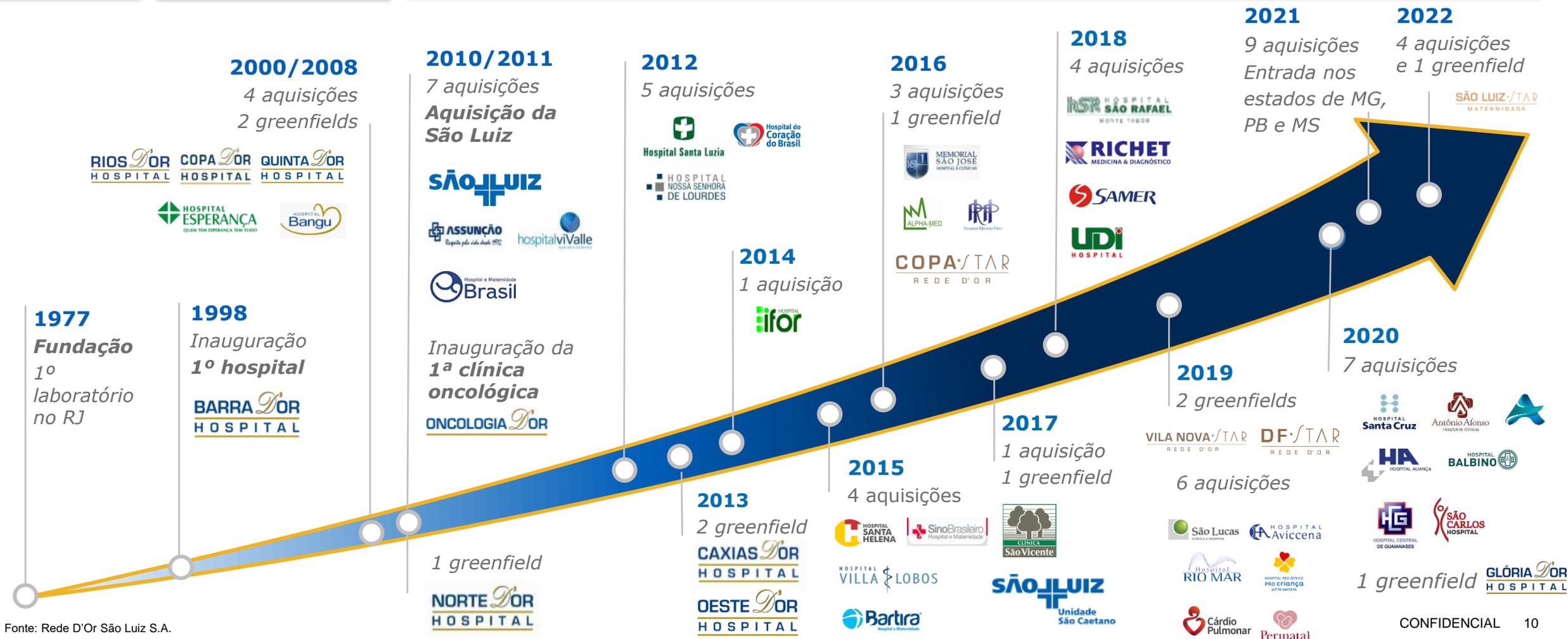
Linha do Tempo

REDE D'OR

FUNDAÇÃO

EXPANSÃO

CONSOLIDAÇÃO



CONFIDENCIAL 10

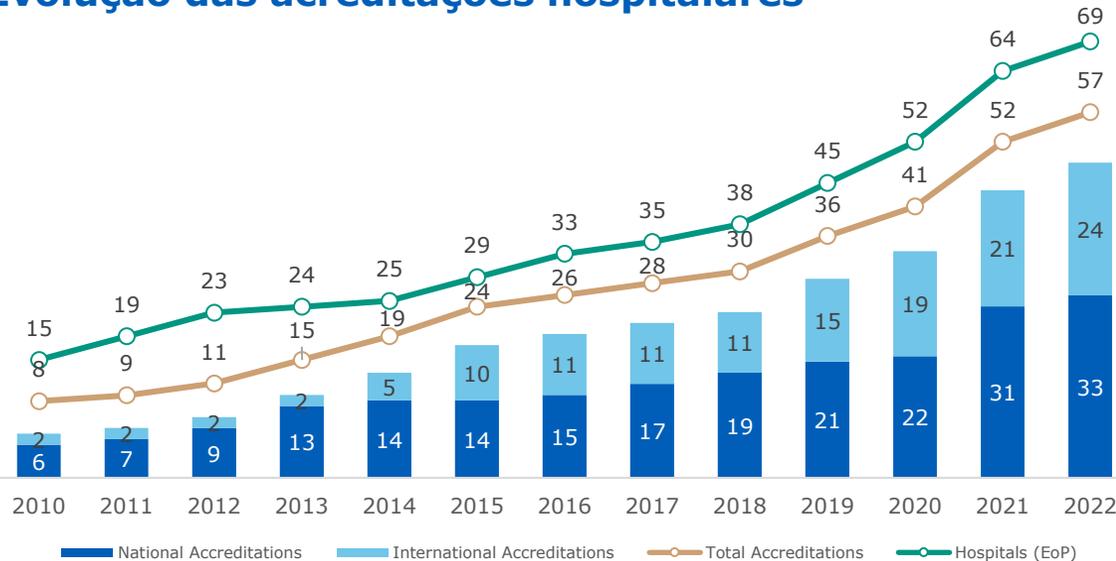
LEIA O PROSPECTO E OS DEMAIS DOCUMENTOS RELATIVOS AO CRI ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Verificado Nível de Excelência e Reconhecimento de Marca

REDE DOR

Evolução das creditações hospitalares⁽¹⁾



10
unidades na lista de Hospitais TOP 50 do Brasil 2023.



1º
lugar no setor de saúde pela mais prestigiada revista empresarial do país em 2021, após ser premiada com a Companhia da Década em 2020.



1º
Marca mais valorizada na indústria da saúde no Brasil e 27ª no país em 2021.



1º
lugar no setor de saúde em 2021. O ranking analisa o desempenho financeiro das empresas ponderado pelo tamanho do negócio.

Acreditações internacionais



Acreditações nacionais



Oncologia



De todos os hospitais acreditados, 86% são considerados de excelência (Nível 3)

Fonte: World's Best hospitais (clique aqui); Empresas Mais (clique aqui); Valor 1000 (clique aqui); M&M (clique aqui).

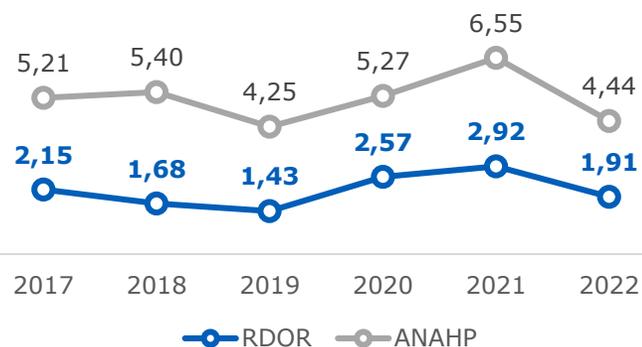
Nota: (1) Hospitais sem credenciamento referem-se a recém-inaugurados/adquiridos ou em preparação para o processo de avaliação.(2) Credenciamentos internacionais só se aplicam a hospitais com mais de 6 meses de operações.

CONFIDENCIAL 11

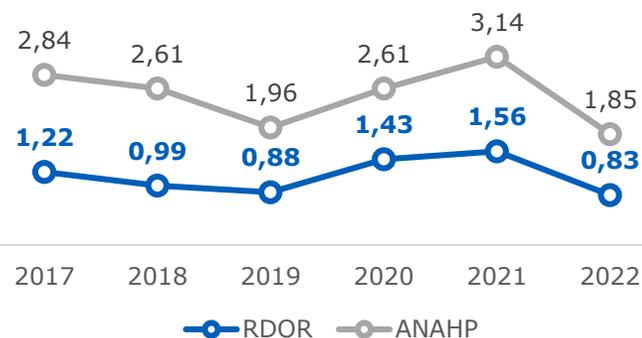
LEIA O PROSPECTO E OS DEMAIS DOCUMENTOS RELATIVOS AO CRI ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"

Histórico de Melhoria nos Indicadores Clínicos

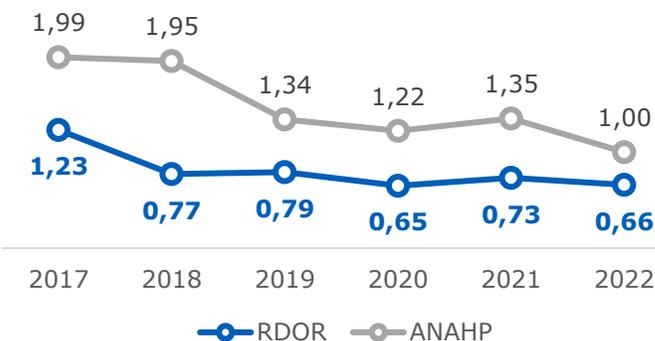
Pneumonia associada a ventilação
(%)



Infecção da corrente sanguínea por cateterismo
(%)



Infecção urinária por cateterismo
(%)



Taxa padronizada de letalidade hospitalar⁽¹⁾
(%)



Taxa de reinternação em menos de 24h⁽¹⁾
(%)



Densidade de incidência de lesão por pressão⁽²⁾
(%)



Fonte: Rede D'Or São Luiz S.A..

Notas: Comparado com outros hospitais acreditados pela JCI, através da base de benchmark do sistema EPIMED. Por tratar-se de um sistema privado, não temos autorização para publicar essas informações. Metodologia da Rede D'Or diverge da ANAHP (em relação ao nível de gravidade das lesões consideradas), por esse motivo não possuímos benchmark para este indicador.

LEIA O PROSPECTO E OS DEMAIS DOCUMENTOS RELATIVOS AO CRI ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Qualidade Percebida Superior

REDE D'OR

Net Promoting
Score (NPS)⁽¹⁾

64 pontos

REDE D'OR
Consolidado

87 pontos

STAR
Copa, Vila Nova e DF Star

Google⁽²⁾
Reviews ★★★★★

Avaliação média: **4,0**

Avaliação média: **4,4**

BARRA D'OR
HOSPITAL

4,1

COPA D'OR
HOSPITAL

4,0

QUINTA D'OR
HOSPITAL

4,0

COPA STAR
REDE D'OR

4,7

VILA NOVA STAR
REDE D'OR

4,6

HSR SÃO
RAFAEL

4,1

Itaim
SÃO LUIZ

4,0

BRASIL
Hospital e Maternidade

3,8

DF STAR
REDE D'OR

4,0

HOSPITAL
SAMARITANO
Itaim

3,8

OSWALDO CRUZ

3,7

HOSPITAL
SÃO CAMILO

4,0

ALBERT EINSTEIN

4,3

SÍRIO-LIBANÊS
Itaim

4,4

Hospital
Samaritano

4,3

São Lucas
Hospital-Copacabana

3,6

Hospital
São Vicente
de Paulo

3,8

Hospital
da Bahia

3,1

pró
cardíaca

4,2

SÍRIO-LIBANÊS
Brasília

3,3

Fonte: Rede D'Or São Luiz S.A. e Google Reviews. | Notas: (1) NPS em Dezembro/2021. (2) Acessado em Abril/2023.

CONFIDENCIAL 13

**LEIA O PROSPECTO E OS DEMAIS DOCUMENTOS RELATIVOS AO CRI ANTES DE ACEITAR A OFERTA,
EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

Progresso Contínuo nas Iniciativas ASG

AMBIENTAL

CONSTRUÇÃO

Projetos com soluções de otimização de consumo de energia.

RACE TO ZERO

Signatário desde 2021. Compromisso de reduzir as emissões líquidas até 2050.

TRANSPARÊNCIA

67 hospitais reportando inventários de gases de efeito estufa em dez/22.

RENOVÁVEIS

Migração de hospitais para o Mercado Livre de Energia priorizando fontes renováveis.

SOCIAL

QUALIDADE

Comprometido com altos padrões de qualidade garantidos pelos credenciamentos hospitalares.

TREINAMENTO

1,4M horas de treinamento em 2022. Mão-de-obra de 71 mil colaboradores.

PROJETOS SOCIAIS

Patrocínio em +10 projetos voltados à educação, à infância, à adolescência e aos idosos.

IDOR

INSTITUTO D'OR
PESQUISA E ENSINO

GOVERNANÇA

> Novo Mercado.

> R\$18 milhões investidos em 2021 para melhorar a segurança cibernética.

> Órgãos que apoiam o Conselho de Administração: Comissão de Risco Corporativo; Conselho Fiscal, Comitê de Auditoria; Comissão de Sustentabilidade.

> Canal de Denúncias.

COVID-19

R\$320 Milhões
em doações em 2020-21

HOSPITAIS DE CAMPANHA

Abertura e operação de dois hospitais de campanha com 524 leitos.

TESTE DA VACINA

Testes clínicos em parceria com 5 vacinas da Covid-19 para testagem em mais de 6 mil voluntários.

METAS

Reduzir em 36% as **emissões de gases de efeito estufa** até 2030 e zerar as emissões até 2050.

74 unidades de negócios operando no Mercado Livre de Energia (MLE) com **energia proveniente de fontes renováveis** até 2025.

Reduzir em 10% o **consumo de água** nas unidades aderentes ao projeto de eficiência hídrica até 2024.

Alcançar 30% de taxa de **resíduos recicláveis** até 2030.

AGENDA

- 1 Destaques Rede D'Or
- 2 Tese de Investimento**
- 3 Dados Financeiros
- 4 Termos e Condições da Oferta
- 5 Informações Adicionais
- 6 Fatores de Risco

REDE D'OR



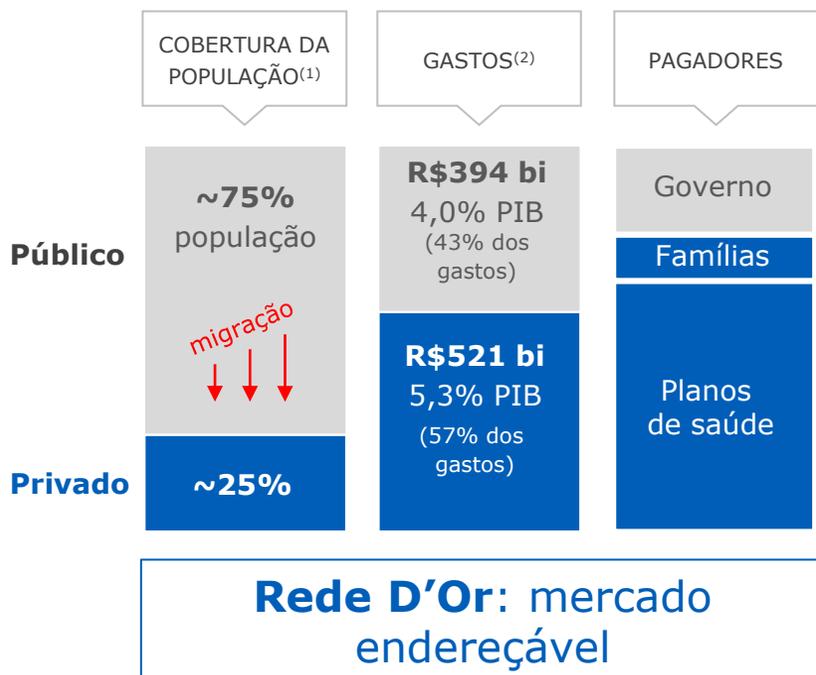
LEIA O PROSPECTO E OS DEMAIS DOCUMENTOS RELATIVOS AO CRI ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Indústria da Saúde em Evolução, Sustentada Por Fundamentos Demográficos Estruturais

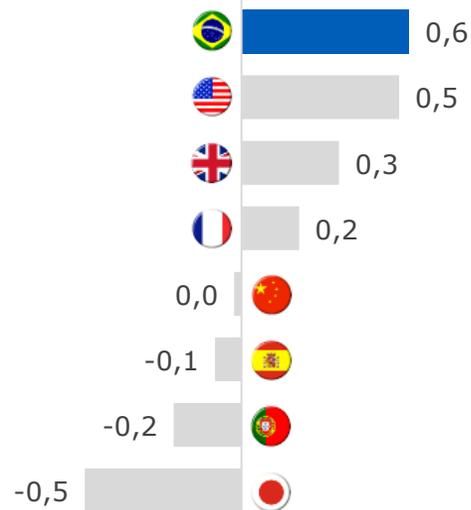
REDE D'OR

1 Estrutura econômica do mercado de saúde no Brasil...



2 ... combinado com sólidos fundamentos demográficos...

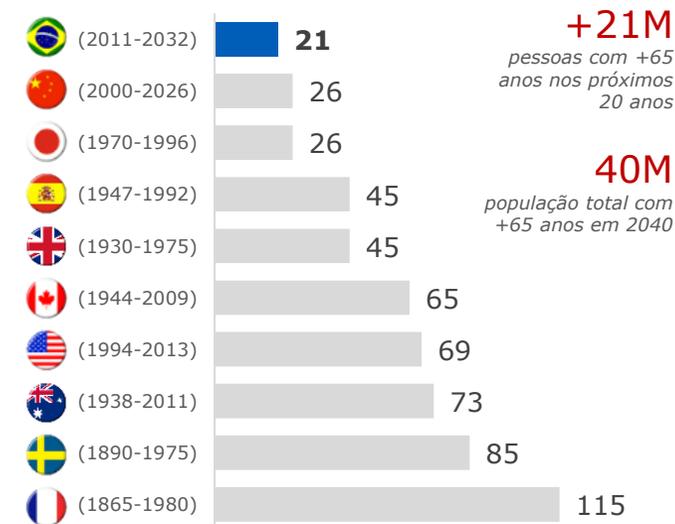
Taxa média anual de variação populacional (%)



+20M de pessoas nos próximos 20 anos

3 ... e um envelhecimento populacional acelerado

anos para coorte populacional de +65 anos crescer de 7% a 14%



+21M
pessoas com +65 anos nos próximos 20 anos

40M
população total com +65 anos em 2040

Nota: (1) ANS, Dezembro 2022; (2) ANAHP: Observatório 2023.
Fonte: Nações Unidas "World Population Prospects", 2022.

CONFIDENCIAL 16

LEIA O PROSPECTO E OS DEMAIS DOCUMENTOS RELATIVOS AO CRI ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"

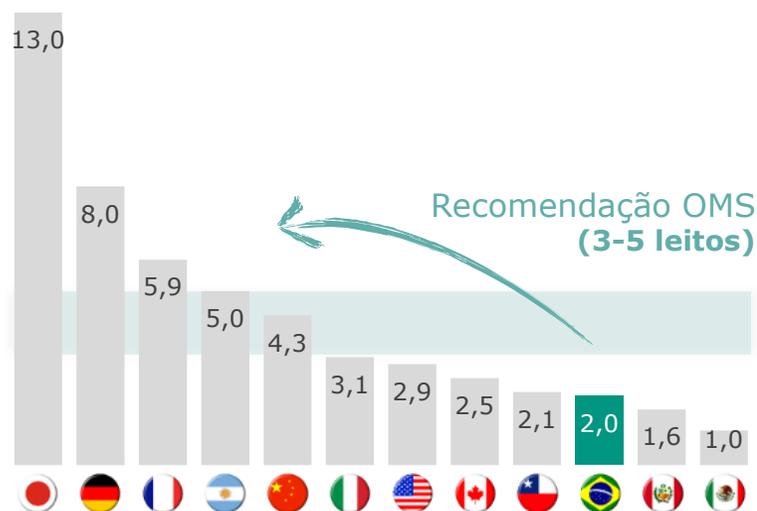
MATERIAL PUBLICITÁRIO

Mercado Subpenetrado em Termos de Leitos, com Predominância de Pequenos Operadores

REDE DOR

1 Densidade de Leitos Hospitalares

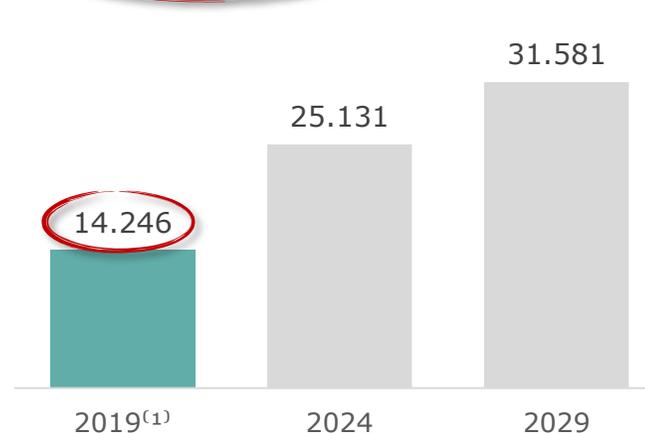
Densidade de leitos (Leitos/
mil habitantes)



2 Crescente déficit de leitos privados⁽¹⁾

Densidade de leitos no Brasil
(# leitos)

Déficit de +14 mil leitos privados no país



3 Panorama dos hospitais no Brasil⁽²⁾

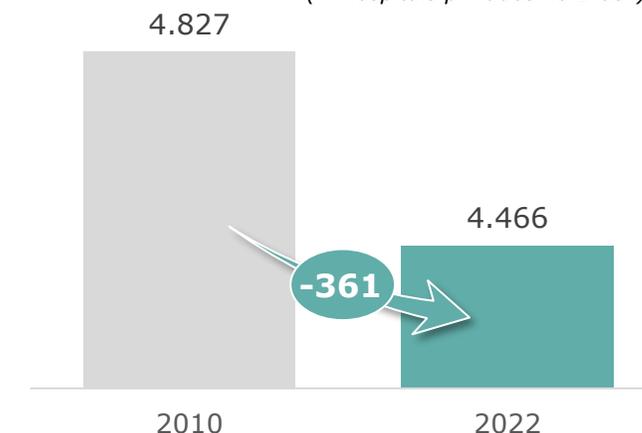
59

Leitos na média

- ✓ Pequenos
- ✓ Infraestrutura limitada

Tamanho médio hospitalar brasileiro (#leitos)

(# Hospitais privados no Brasil)



Ponto de inflexão: O total de beneficiários do Brasil atingiu **50,4M em 2022**, apesar da pandemia e crise econômica.

Nota: (1) Considera beneficiários crescendo de 47M para 57M em 2030; e taxa de ocupação e tempo médio de permanência constantes; (2) A partir de janeiro de 2022; considera o total de leitos divididos pelo número de hospitais cadastrados na ANS. Fonte: CNSaúde, CIA factbook e FBH

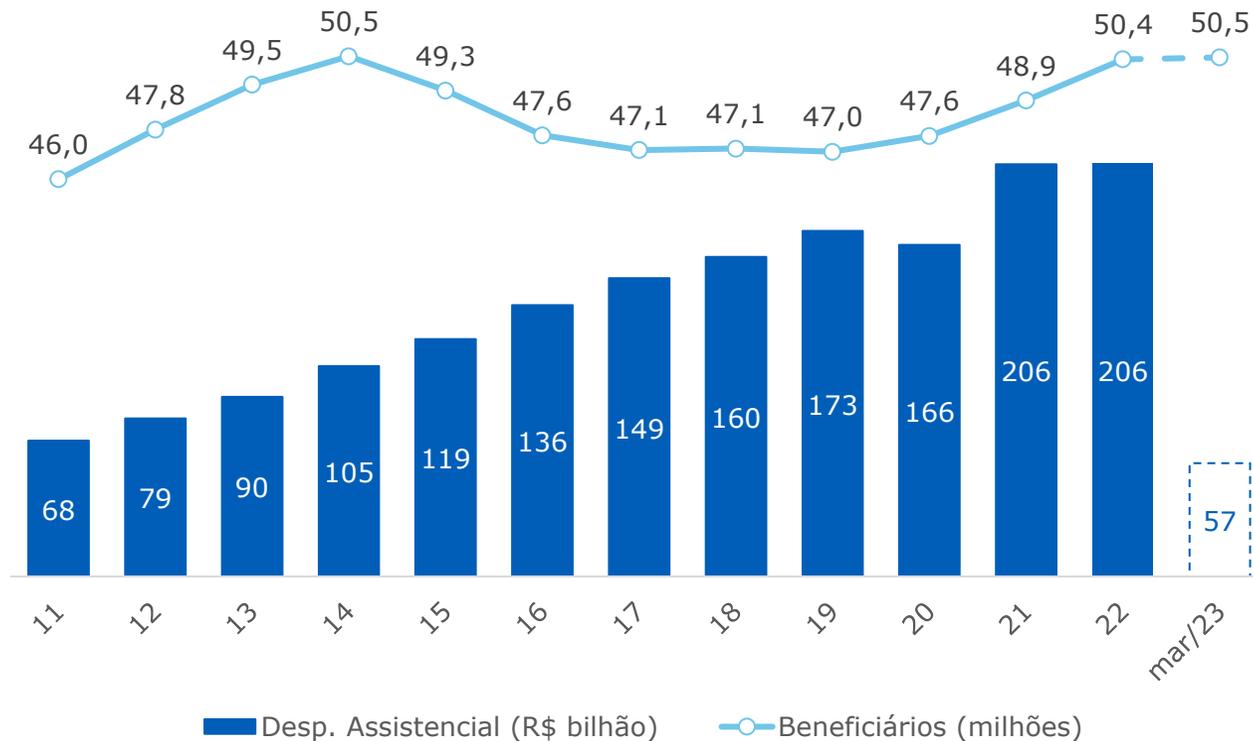
CONFIDENCIAL 17

LEIA O PROSPECTO E OS DEMAIS DOCUMENTOS RELATIVOS AO CRI ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"

Visão Geral do Mercado Privado de Saúde

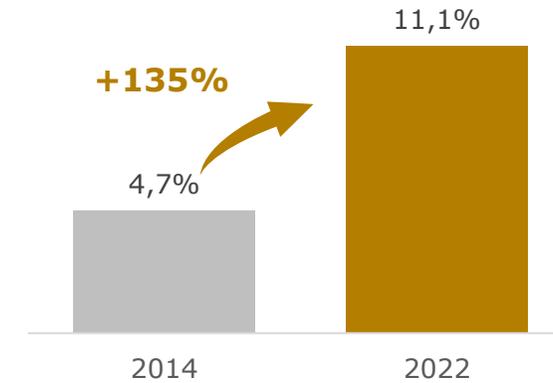
Evolução dos Beneficiários de Planos de Saúde e Despesa Assistencial⁽¹⁾ no Setor Privado

(Milhões de pessoas, despesa assistencial em R\$ bilhões)



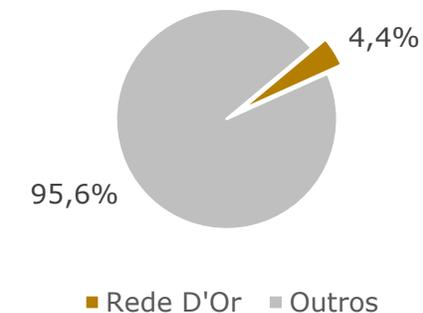
Evolução da Participação de Mercado Rede D'Or⁽¹⁾

(considera receita líquida da Companhia sobre despesas assistenciais)



Composição da Capacidade de Leitos Privados

(considera número total de leitos privados⁽²⁾)



(1) Despesas médicas totais, excluindo empresas exclusivamente odontológicas. Fonte ANS. Considerando o total de 264 mil leitos privados em janeiro de 2022, segundo a Federação Brasileira de Hospitais e Confederação Nacional de Saúde.

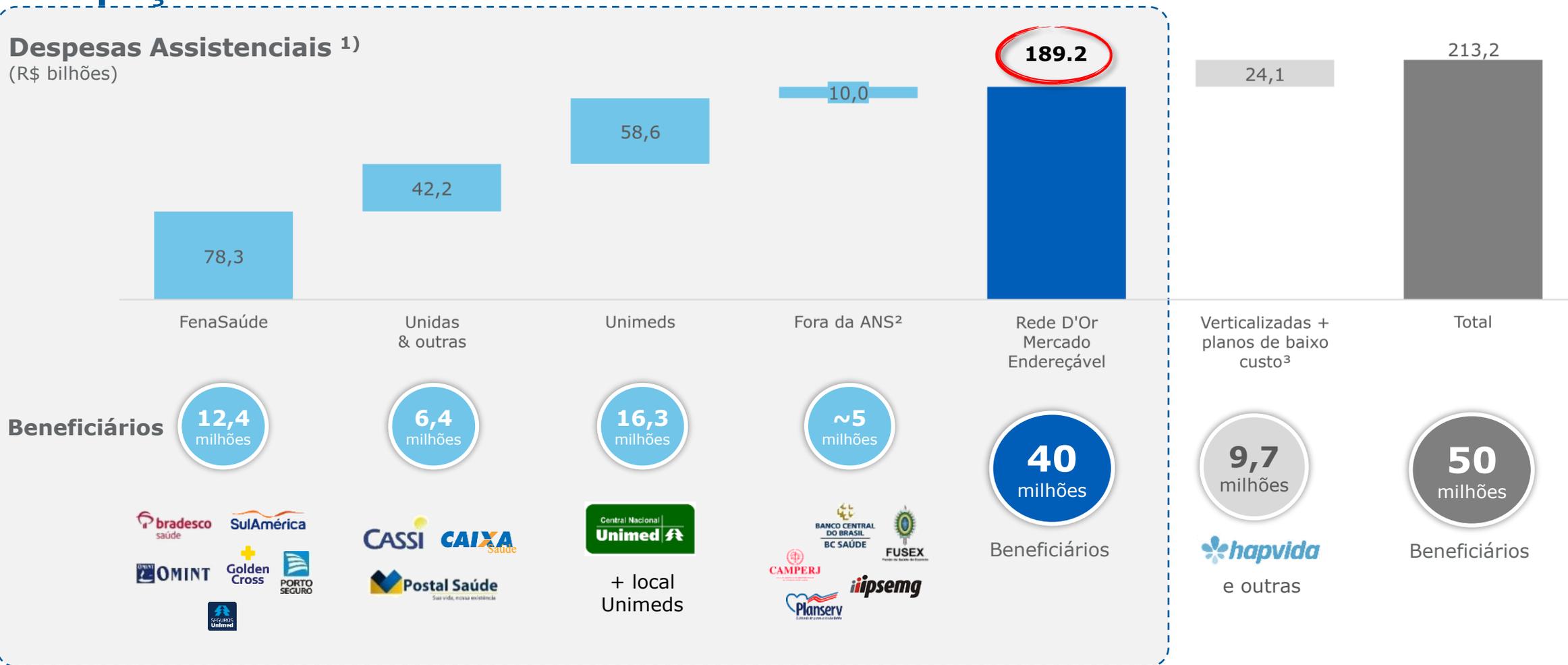
MATERIAL PUBLICITÁRIO

Amplo Mercado Endereçável e Grande Oportunidade de Aumentar a Participação

REDE D'OR

Despesas Assistenciais ¹⁾

(R\$ bilhões)



Fonte: IBGE, ANAHP e ANS

Nota: (1) Despesa assistencial em 2022; (2) Despesa assistencial estimada de instituições não auditadas pela ANS.

(3) Considera operadoras verticalizadas e planos de saúde com preço inferior a R\$ 200, excluindo as Unimed.

CONFIDENCIAL 19

LEIA O PROSPECTO E OS DEMAIS DOCUMENTOS RELATIVOS AO CRI ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"

Indisputável Estratégia de M&A

Máquina de M&A bem lubrificada: excelente histórico de aquisição de empresas e expansão do ecossistema



Expertise em Integração e Alavancagem Operacional

Principais áreas de criação de valor e sinergias



Suprimentos



Integração de áreas corporativas



Crescimento de fluxo & complexidade



Investimento e Tecnologia



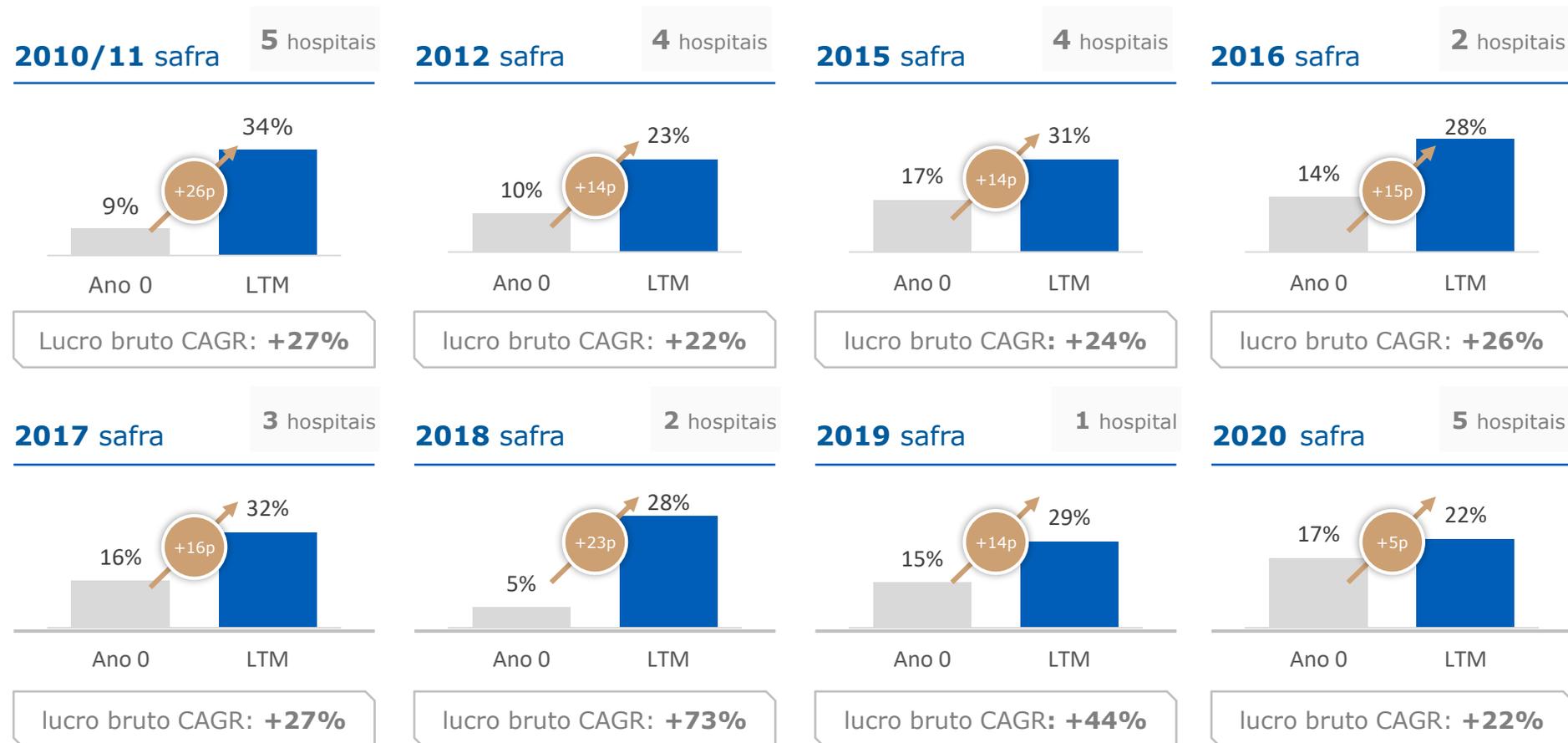
Melhor resultado clínico



Acreditação

Evolução do lucro bruto por safra de aquisição até 2021:

● Lucro bruto = Receitas menos Custo dos Serviços



MATERIAL PUBLICITÁRIO

REDE D'OR

Cronograma de projetos Greenfield e Brownfield

2021-2027

+50 projetos divulgados em documentos públicos

6.634 leitos ~70% brownfield

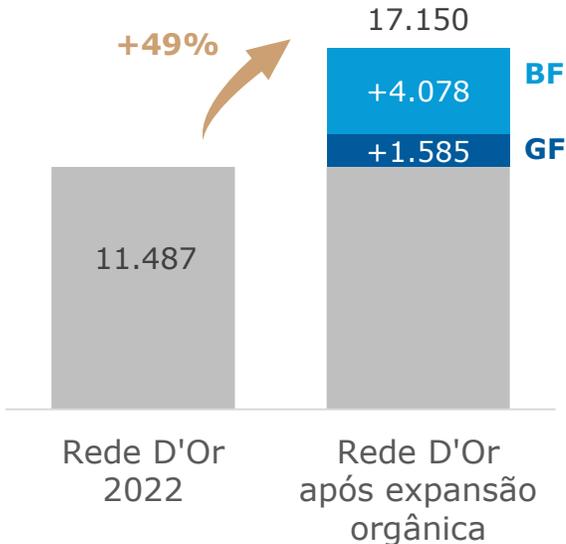
R\$10bi em investimentos apoiado por balanço sólido, posição de caixa e forte geração de fluxo de caixa

1,1mil leitos

13 projetos

Extenso banco de projetos impulsionando considerável expansão de leitos

Sólida *expertise* na entrega de projetos com retornos significativos sobre capital implantado



Não considera futuros M&As

23,4% ROIC

ROIC agregado ⁽¹⁾ dos projetos entregues

41,6%

Copa D'Or Hospital (RJ)

32,6%

Sino Brasileiro Hospital (SP)

24,1%

Norte D'Or Hospital (RJ)

20,8%

São Caetano Hospital (SP)

Brownfield

Greenfield

4,6mil leitos
43 projetos

0,2mil leitos

3 projetos

+0,7mil leitos
projetos diversos

Nota: (1) ROIC calculado como (EBITDA – Depreciação)*(Taxa de 1 imposto)/(CAPEX depreciado + KGiro + Ágio) para Dez-2019. Projetos incluem: Copa Star, São Luiz São Caetano, Norte D'Or, Caxias D'Or, Vivalle, São Luiz Osasco, Copa D'Or e segmento de oncologia em SP.

CONFIDENCIAL 22

LEIA O PROSPECTO E OS DEMAIS DOCUMENTOS RELATIVOS AO CRI ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"

AGENDA

- 1 Destaques Rede D'Or
- 2 Tese de Investimento
- 3 Dados Financeiros**
- 4 Termos e Condições da Oferta
- 5 Informações Adicionais
- 6 Fatores de Risco

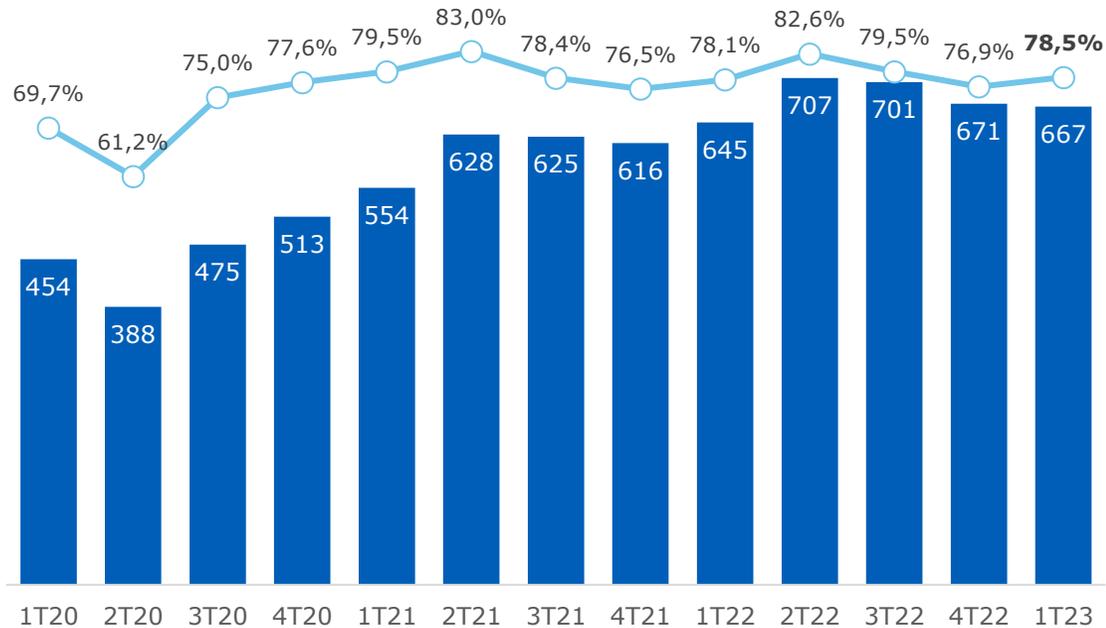
REDE D'OR



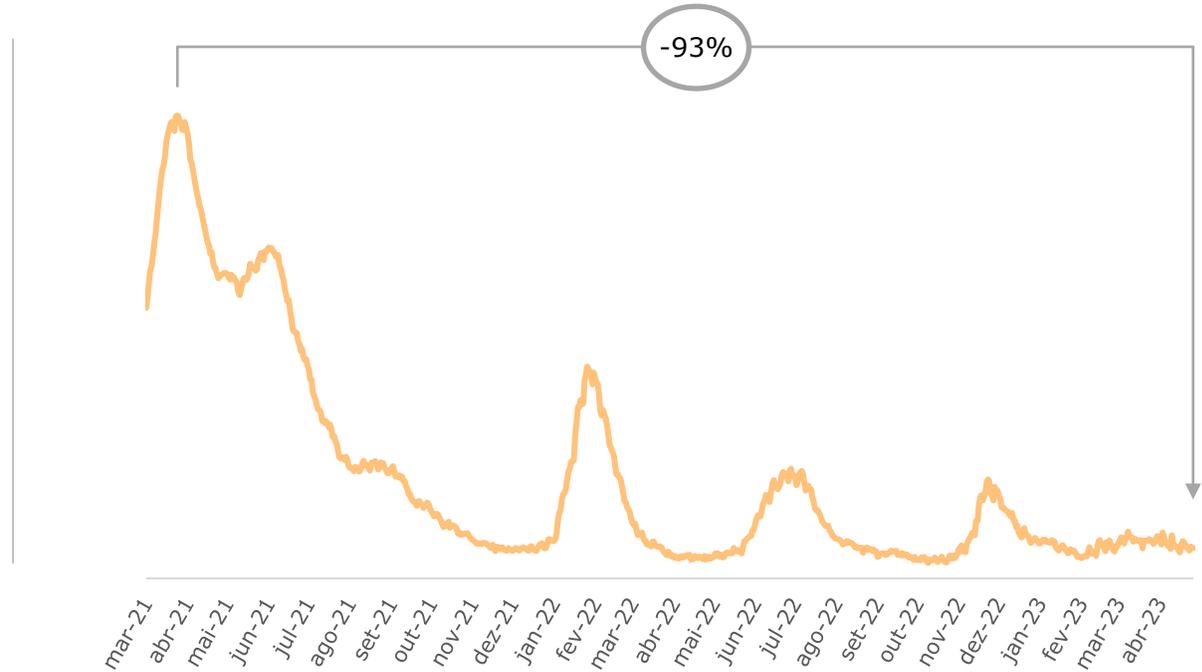
**LEIA O PROSPECTO E OS DEMAIS DOCUMENTOS RELATIVOS AO CRI ANTES DE ACEITAR A OFERTA,
EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

Indicadores Operacionais e Evolução COVID-19

Volume pacientes-dia e taxa média de ocupação
(diárias de internação em mil; %)



Evolução de pacientes-dia Covid-19 nas unidades da Rede D'Or
(Volumes diários entre março de 2021 e abril de 2023)

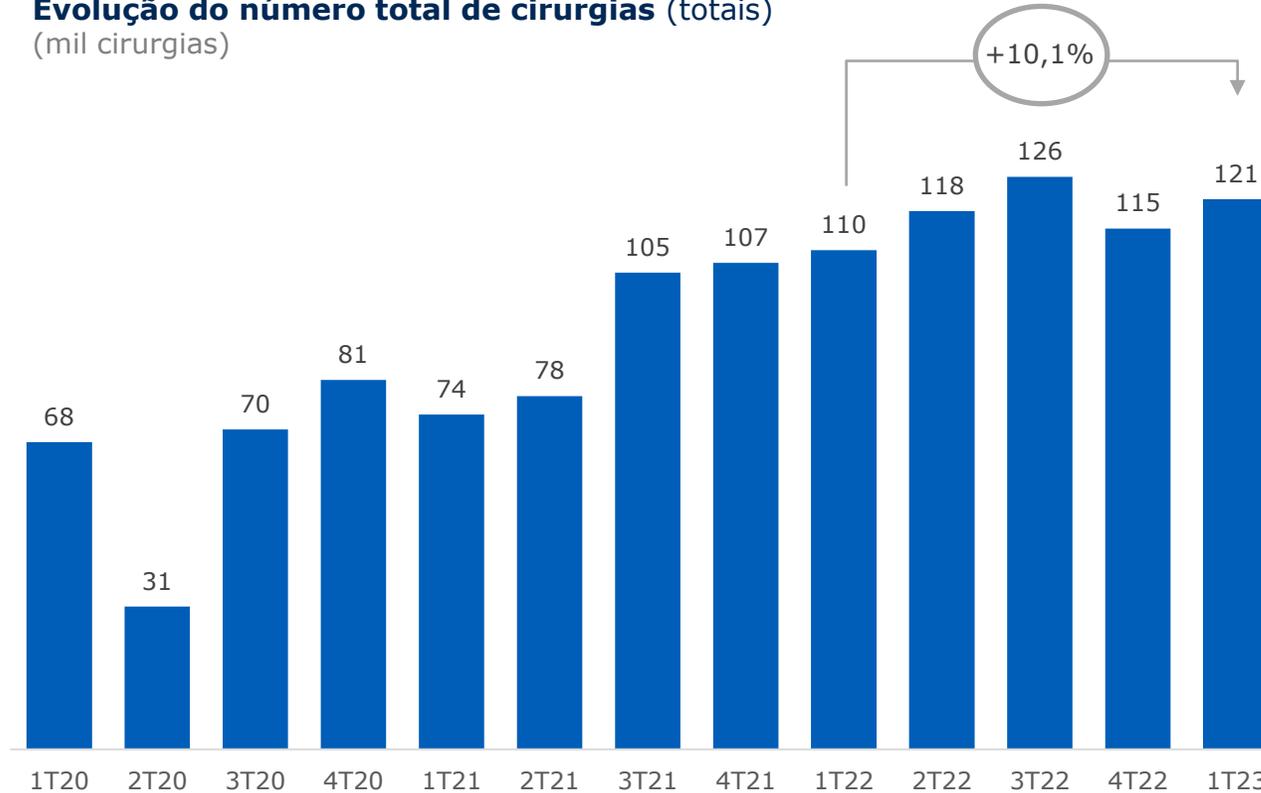


> **Volume de pac-dia aumentou 3,4% no 1T23 (a/a), com taxa média de ocupação de 78,5%. Já o número de internações Covid-19 permanece em patamar relativamente estável e controlado nos primeiros meses de 2023; desconsideradas as diárias decorrentes destes atendimentos, o volume de pac-dia teria apresentado crescimento frente o trimestre anterior.**

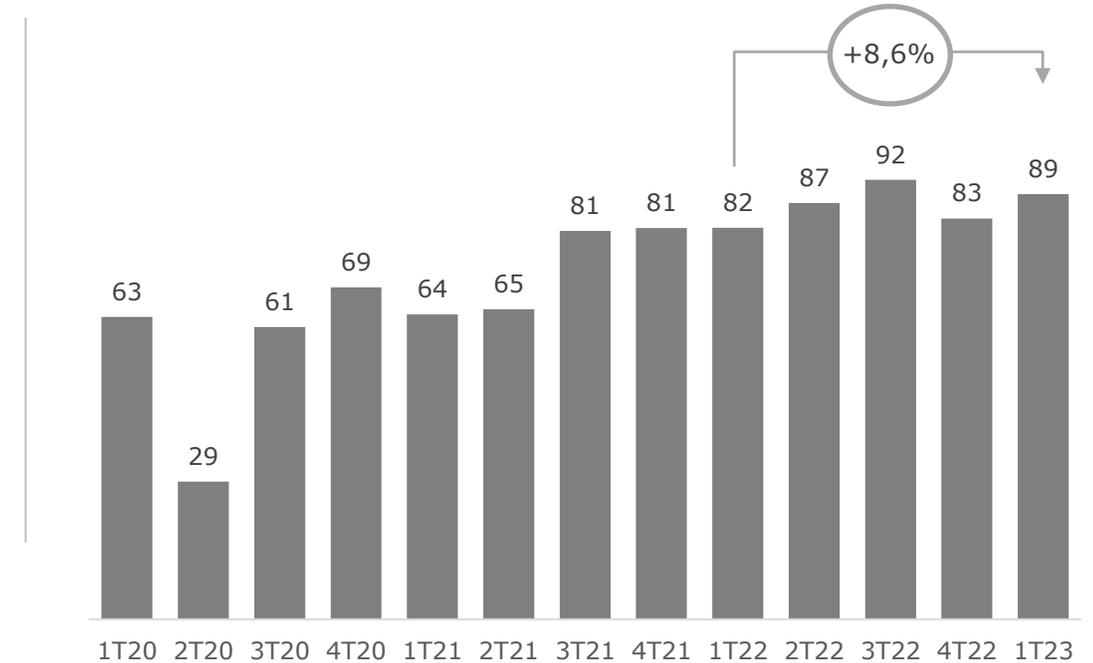
Fonte: Rede D'Or São Luiz. S.A. Apresentação de Resultados 1T23, disponível para acesso no [link](#).

Volume Cirúrgicos

Evolução do número total de cirurgias (totais)
(mil cirurgias)



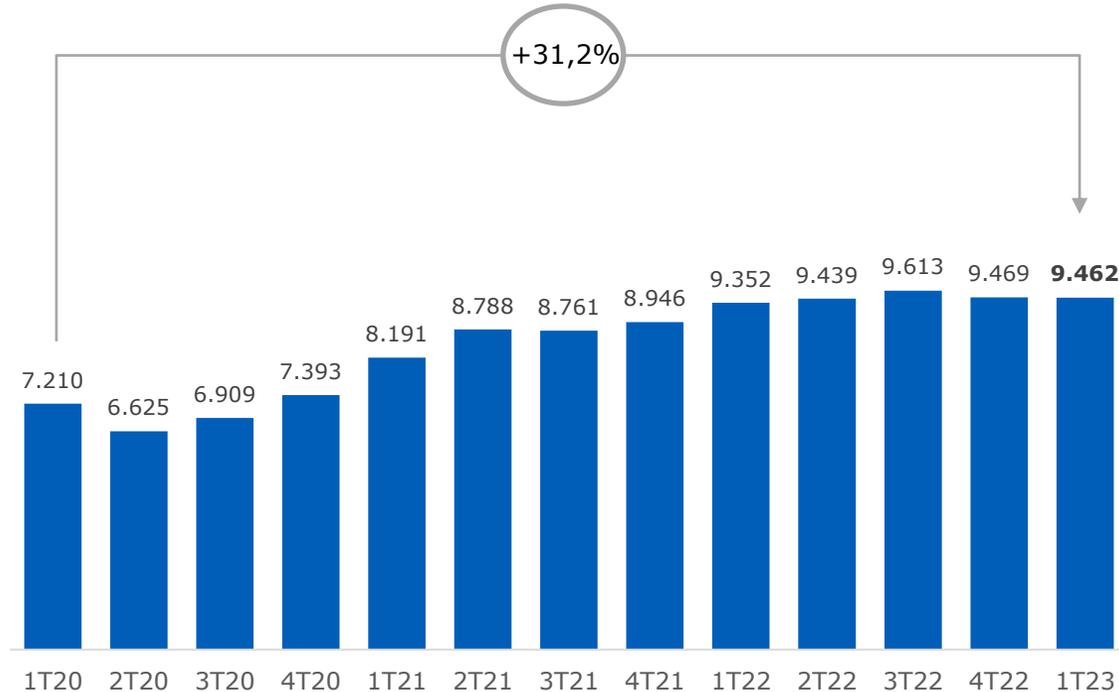
Evolução do número total de cirurgias (mesma base de ativos)
(mil cirurgias)



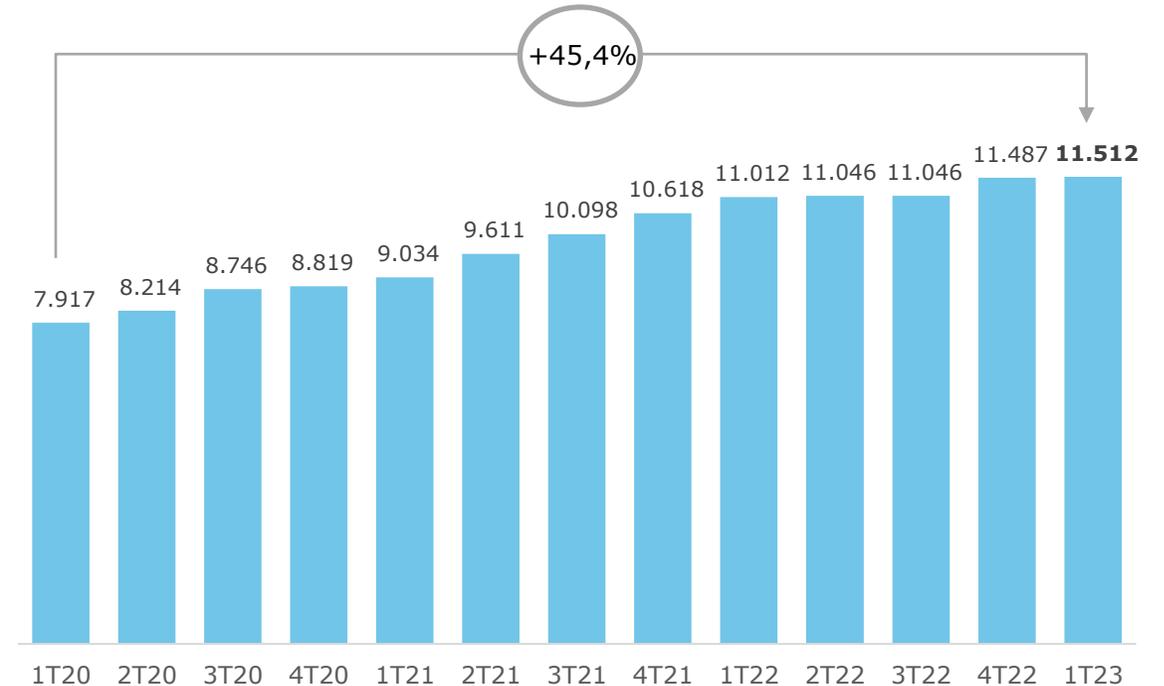
➤ **No 1T23, 121 mil cirurgias foram realizadas nas unidades da Rede D'Or, apresentando aumento de 10,1% quando comparado ao ano anterior. Considerando-se a mesma base de ativos, o crescimento foi de 8,6% no mesmo período.**

Evolução dos Leitos

Número de leitos operacionais
(leitos ao final do período)



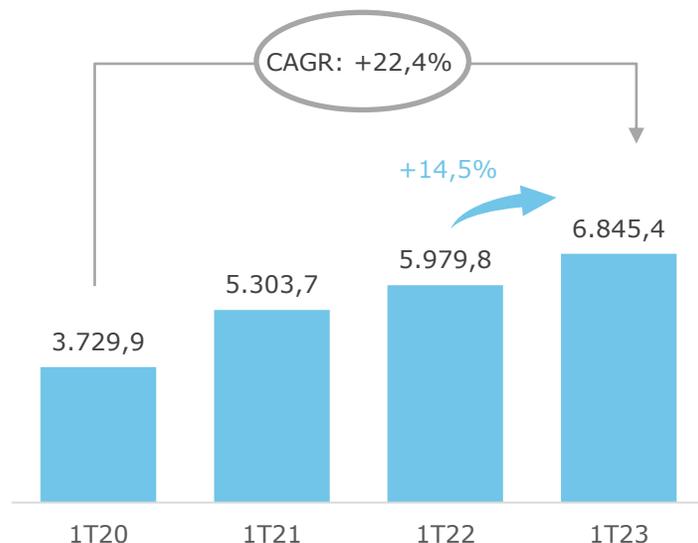
Número de leitos totais
(leitos ao final do período)



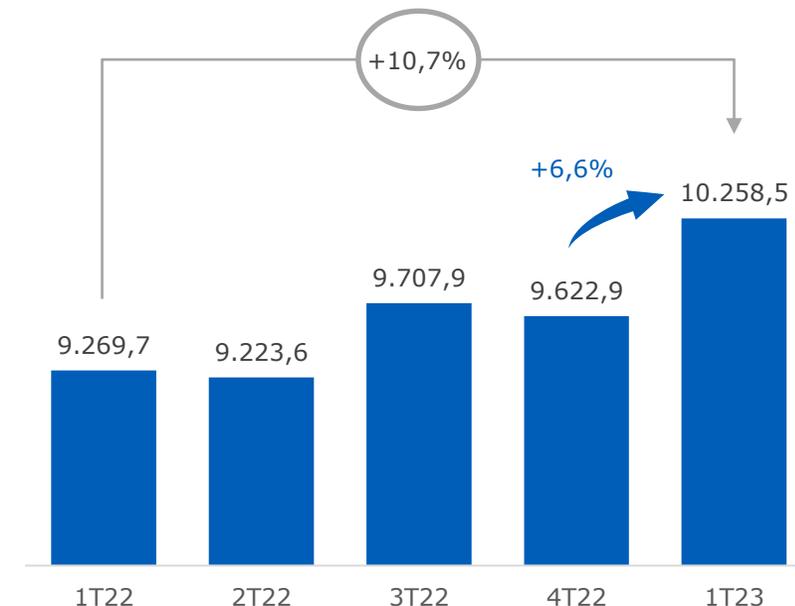
- › O número de leitos totais e em operação aumentaram, respectivamente, 500 e 110 a/a, em função da conclusão de obras no fim de 2022, que adicionou leitos a serem operacionalizados nos próximos meses.

Receita Bruta e Ticket Médio – Serviços Hospitalares

Receita bruta total: Serviços Hospitalares
(R\$ milhões)



Ticket médio consolidado
(receita bruta total sobre pac-dia; em R\$)



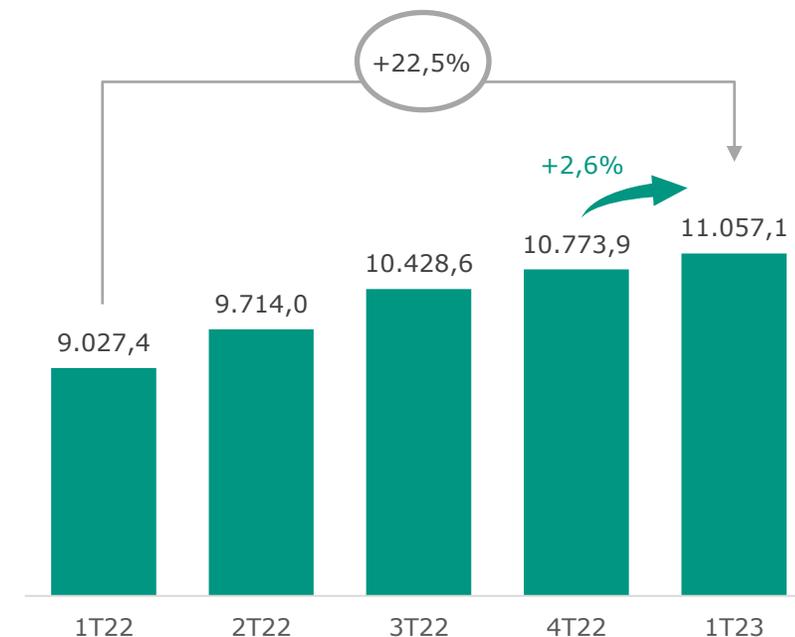
- > **Receita bruta avança 14,5% em relação ao 1T22, com sólido crescimento operacional: +10,1% a/a no volume de cirurgias, +6,4% a/a em infusões oncológicas e 10,7% de aumento no ticket médio consolidado, impulsionado principalmente pelo maior patamar de reajustes dos contratos de prestação de serviços efetivados ao longo do período.**

Receita Bruta e Ticket Médio – Oncologia

Receita bruta: Oncologia (infusões e terapias)
(R\$ milhões)



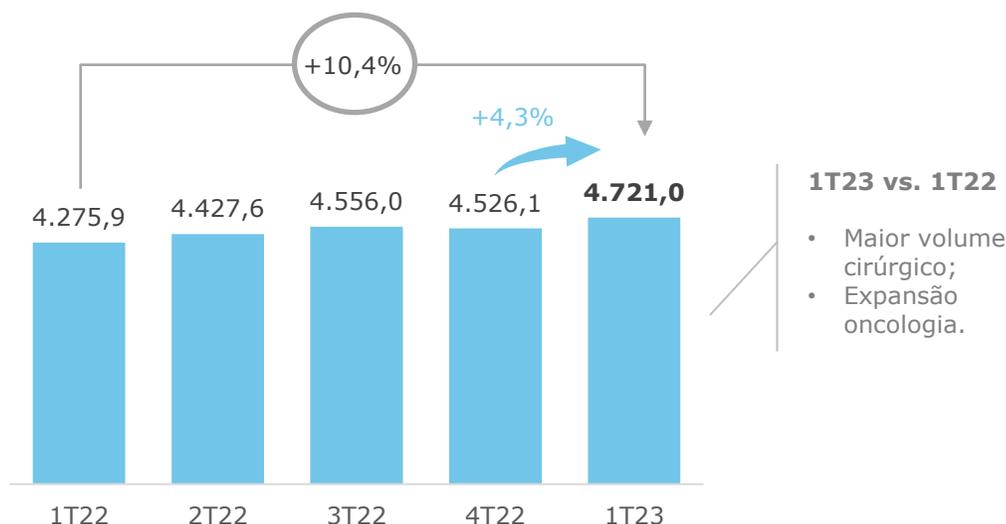
Ticket médio: Oncologia
(receita bruta oncologia sobre infusões; em R\$)



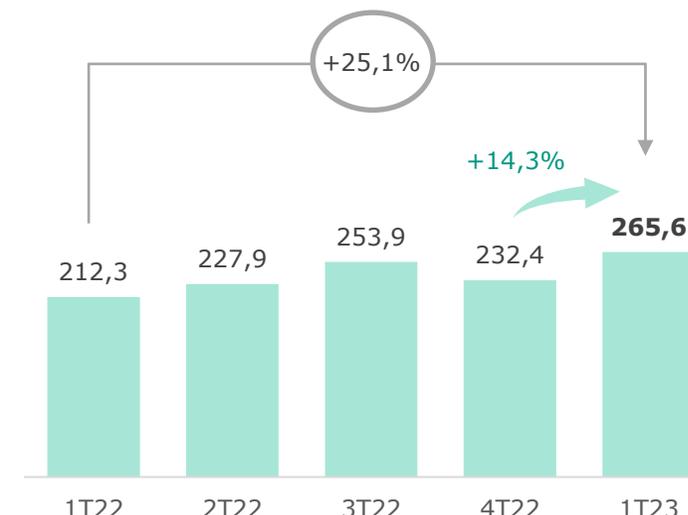
- Receita bruta de oncologia (infusões) cresceu 30,3% vs. 1T22, com aumento do ticket médio (+22,5% a/a) e volume de infusões (+6,4% a/a), beneficiado pela adição de cinco novas clínicas oncológicas, totalizando 55 clínicas ao fim do primeiro trimestre de 2023.

Custos e Despesas – Serviços Hospitalares

Custos com serviço hospitalar
(R\$ milhões)



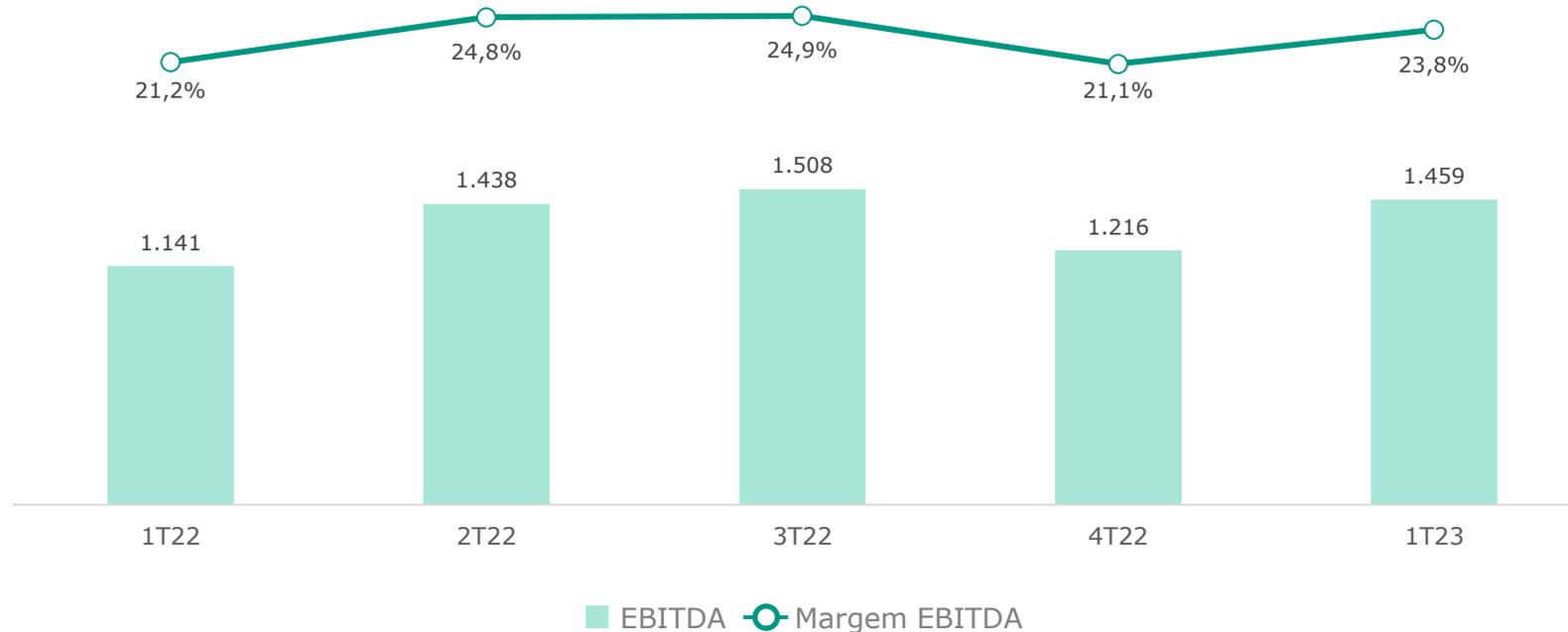
Despesas gerais e administrativas
(R\$ milhões)



- > **Os custos com serviço hospitalar registraram alta de 10,4% no 1T23, mais do que compensado pelo avanço da receita no período. Tal aumento reflete, principalmente, o crescimento de procedimentos cirúrgicos e a expansão do negócio de Oncologia.**
- > **As despesas gerais e administrativas apresentaram aumento anual (+25,1% a/a) e sequencial, de 14,3% vs. 4T22.**

EBITDA – Serviços Hospitalares

EBITDA e margem
(R\$ milhões, %)

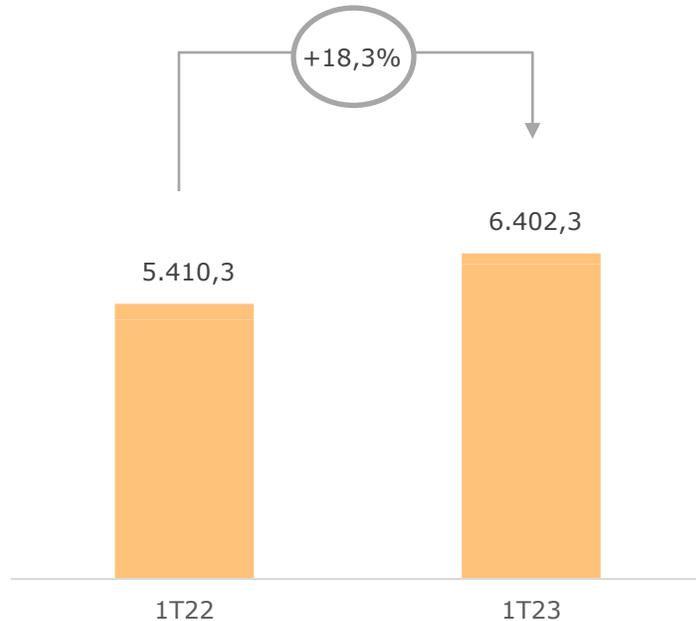


> O EBITDA cresceu 27,9% a/a no 1T23, com margem de 23,8%, impulsionado pela expansão do volume cirúrgico e negócio de Oncologia, além do aumento no ticket médio.

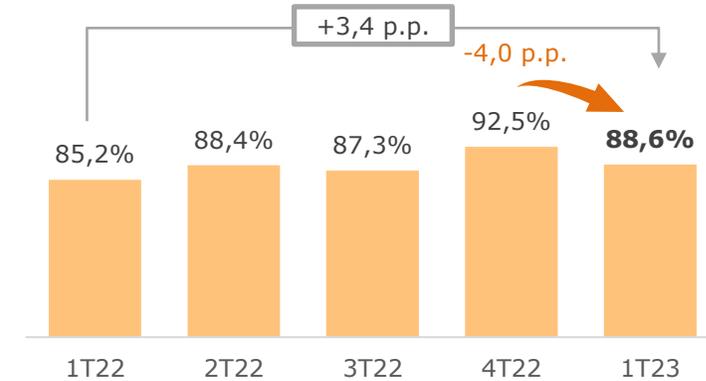
MATERIAL PUBLICITÁRIO

SulAmérica

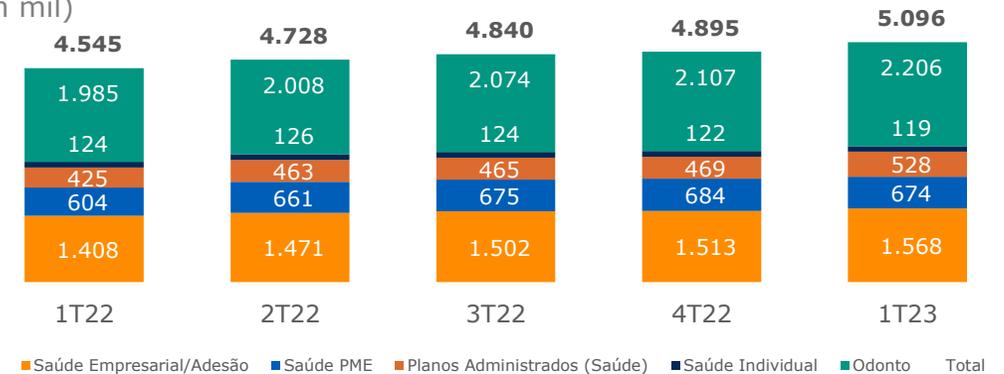
Receita líquida ⁽¹⁾ (R\$ milhões)



Sinistralidade consolidada (% dos prêmios ganhos)



Beneficiários saúde e odonto (em mil)



- > **Receita líquida aumentou +18,3% vs. 1T22, com aumento de ticket e crescimento de beneficiários de saúde e odonto.**
- > **Sinistralidade consolidada apresenta importante melhora de 4,0 p.p. vs. 4T22.**

Nota: (1) Não considera o resultado da Sul América Investimentos S.A. (gestão de ativos), que está sendo contabilizado via equivalência patrimonial.

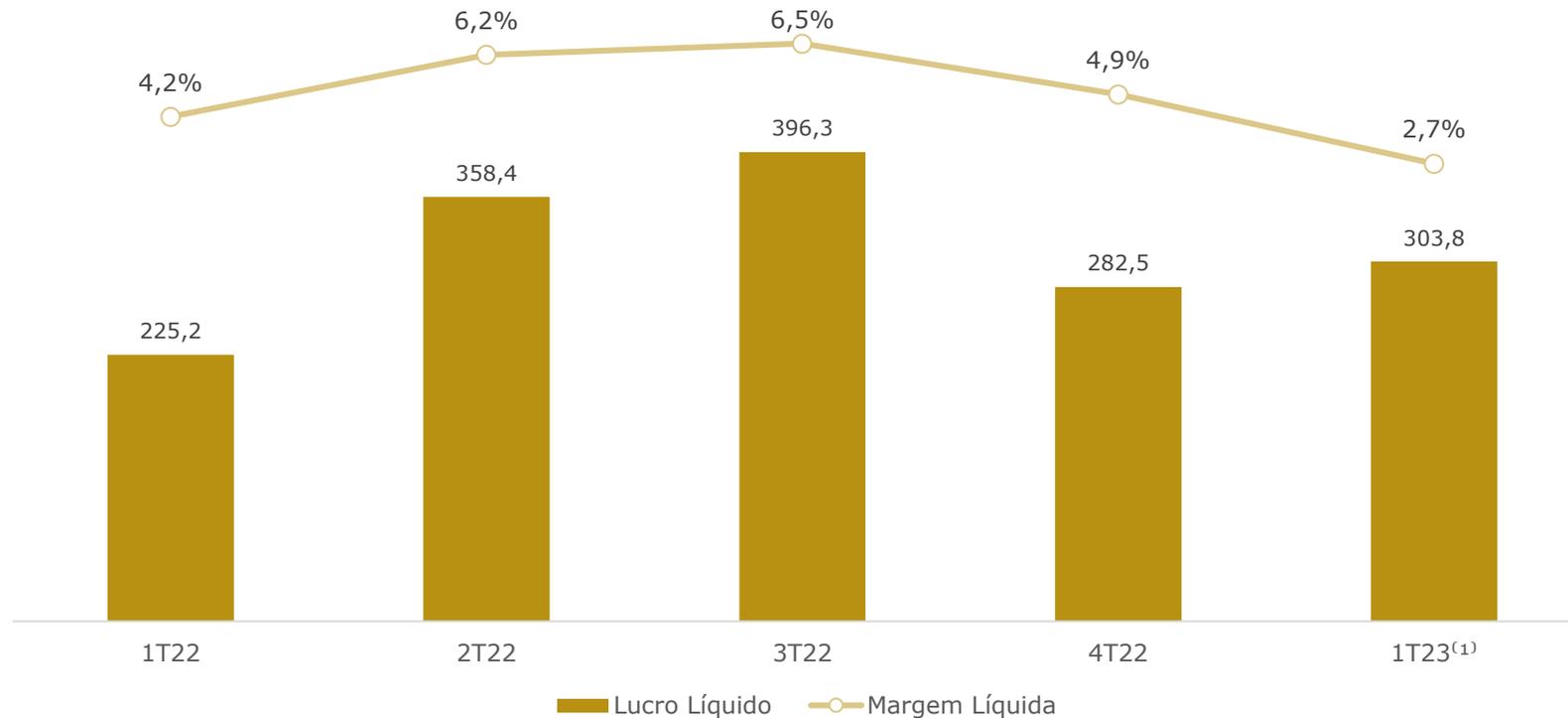
Fonte: Rede D'Or São Luiz. S.A. Apresentação de Resultados 1T23, disponível para acesso no [link](#).

CONFIDENCIAL 31

LEIA O PROSPECTO E OS DEMAIS DOCUMENTOS RELATIVOS AO CRI ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"

Lucro Líquido e Margem Líquida

Lucro Líquido e Margem Líquida
(R\$ milhões, %)



Fonte: Rede D'Or São Luiz. S.A. Apresentação de Resultados 1T23, disponível para acesso no [link](#).

Nota: (1) Considera consolidação da SulAmérica a partir do 1T23.

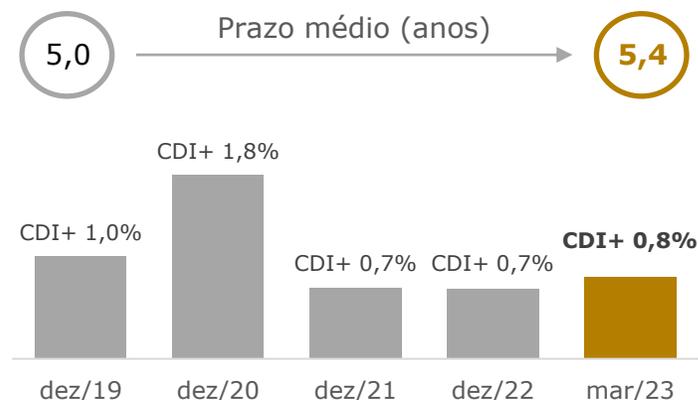
Endividamento

31 de março de 2023 (R\$ milhões)

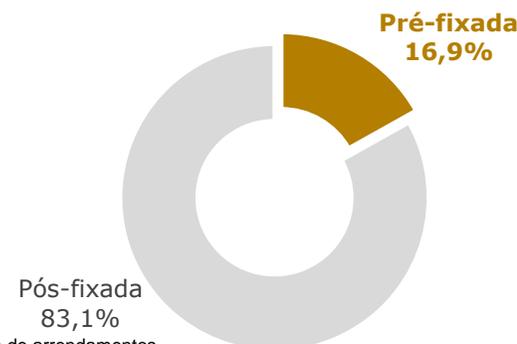
Caixa (a)	32.061,7
Provisões técnicas (b)	(14.873,6)
Seguros	(4.565,2)
Previdência privada	(10.308,4)
Caixa líquido de provisões técnicas⁽¹⁾ (a+b)	17.188,1
Dívida bruta⁽²⁾	(32.694,0)
Dívida líquida	(15.506,0)
Dívida líquida/ EBITDA ⁽³⁾ 12M	2,7x
Dívida líquida (inc. provisões seguros)	(10.940,7)
Div. liq. (inc. prov. seguros)/ EBITDA ⁽⁴⁾ 12M	2,0x

- › % da dívida em moeda estrangeira: **18,7%**
- › Dívida em moeda estrangeira com hedge cambial integral: **100%**
- › *Covenants* ativos atrelados à índices de alavancagem: **Não há**

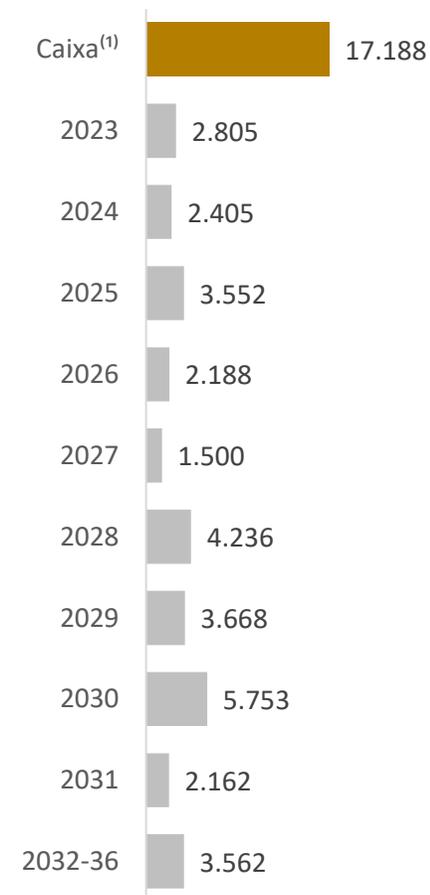
Evolução do custo médio da dívida (em CDI+; final de período)



Composição da dívida líquida por indexadores após derivativos (mar-23)



Cronograma de amortização da dívida (principal) (R\$ milhões)



Nota: (1) Caixa, equivalentes de caixa, títulos e valores mobiliários, líquido de provisões técnicas.

(2) Saldo de empréstimos, financiamentos e debêntures líquido de todos os instrumentos financeiros e derivativos. Não considera passivos de arrendamentos.

(3) EBITDA 12 meses considera EBITDA ajustado de SulAmérica a partir do 1T23.

(4) EBITDA 12 meses considera dados de SulAmérica a partir do 1T23.

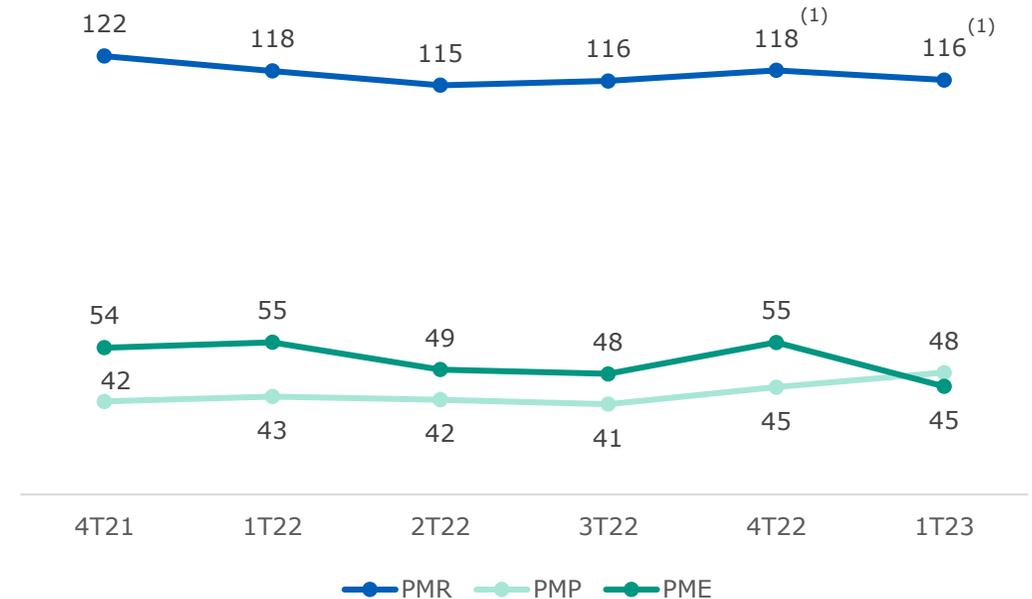
Fonte: Rede D'Or São Luiz. S.A. Apresentação de Resultados 1T23, disponível para acesso no [link](#).

Fluxo de Caixa Gerencial

Reconciliação do fluxo de caixa gerencial (FCO) (R\$ milhões)



Prazo médio de recebimento (PMR), estoque (PME) e pagamento (PMP) dos serviços hospitalares (em dias)



> **O fluxo de caixa operacional gerencial expandiu 71,5% a/a no 1T23, com a conversão de caixa(2) alcançando 109,1% (vs. 78,7% no 1T22, e 91,1% no 4T22).**

Nota: (1) Cálculo do PMR ajustado a partir do 4T22 pela integração de SulAmérica no balanço patrimonial da Companhia, portanto desconsiderando eliminações de provisão entre companhias do grupo.

(2) Conversão de caixa = FCO gerencial antes de impostos dividido por EBITDA reportado (ex IFRS-16).

Fonte: Rede D'Or São Luiz. S.A. Apresentação de Resultados 1T23, disponível para acesso no [link](#).

AGENDA

- 1 Destaques Rede D'Or
- 2 Tese de Investimento
- 3 Dados Financeiros
- 4 Termos e Condições da Oferta**
- 5 Informações Adicionais
- 6 Fatores de Risco

REDE D'OR



LEIA O PROSPECTO E OS DEMAIS DOCUMENTOS RELATIVOS AO CRI ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"

Termos e Condições da Oferta

Devedora	Rede D'Or São Luiz S.A.		
Emissora	Opea Securitizadora S.A.		
Título	Certificados de Recebíveis Imobiliários ("CRI")		
Oferta Pública	Instrução CVM nº 160, sob rito de registro automático		
Lastro	Debêntures simples, não conversíveis em ações, da espécie quirografária, para colocação privada, da 30ª emissão da Devedora		
Valor Total da Oferta	Inicialmente, R\$ 2.000.000.000,00 (dois bilhões de reais), observada a possibilidade de aumento do valor total da emissão mediante exercício total ou parcial da opção de lote adicional de até 25%, isto é, em até R\$ 500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais), totalizando até R\$ 2.500.000.000,00 (dois bilhões e quinhentos milhões de reais)		
Valor Nominal Unitário	R\$ 1.000,00 (mil reais)		
Regime de Colocação	Garantia Firme para volume de R\$ 1.500.000.000,00 (um bilhão e quinhentos milhões de reais) e Melhores Esforços para os R\$ 500.000.000,00 (quinhentos milhões de reais) restantes		
Séries	Em até 3 (três) séries, em sistema de vasos comunicantes de distribuição		
Prazo	<u>1ª Série</u> : 5 anos	<u>2ª Série</u> : 7 anos	<u>3ª Série</u> : 10 anos
Amortização	<u>1ª Série</u> : <i>Bullet</i>	<u>2ª Série</u> : <i>Bullet</i>	<u>3ª Série</u> : Ao final do 8º, 9º e 10º anos
Juros	<u>1ª Série</u> : Semestrais, sem carência	<u>2ª Série</u> : Semestrais, sem carência	<u>3ª Série</u> : Semestrais, sem carência
Taxa Teto	<u>1ª Série</u> : CDI + 1,00% a.a.	<u>2ª Série</u> : NTN-B 2030 + 1,10% a.a. ou IPCA + 6,40% a.a., dos dois o maior	<u>3ª Série</u> : NTN-B 2032 + 1,20% a.a. ou IPCA + 6,60% a.a., dos dois o maior
Garantias	<i>Clean</i>		
Covenants	Não haverá		

Termos e Condições da Oferta

Resgate Antecipado Facultativo	Permitido, nos termos da escritura de emissão de debêntures, após o decurso de (i) 36 (trinta e seis) meses para os CRI da 1ª Série, (ii) 48 (quarenta e oito) meses para os CRI da 2ª Série e (iii) 72 (setenta e dois meses) para os CRI da 3ª Série, contados da Data de Emissão, ou seja a partir de (i) 16 de agosto de 2026 para os CRI da 1ª Série, (ii) 16 de agosto de 2027 para os CRI da 2ª Série e (iii) 16 de agosto de 2029 para os CRI da 3ª Série.
Prêmio de Resgate	1ª Série: 0,40% (quarenta centésimos por cento) sobre o saldo devedor, multiplicado pela <i>duration</i> em anos, remanescente 2ª Série: O maior entre a curva do papel ou <i>make whole</i> pela NTN 3ª Série: O maior entre a curva do papel ou <i>make whole</i> pela NTN
Rating Preliminar da Emissão	“AAA(EXP)sf(bra)” pela Fitch
Publico alvo	Os CRI serão destinados a (i) investidores que possam ser enquadrados nas hipóteses previstas no artigo 11 da Resolução CVM nº 30, de 11 de maio de 2021, conforme em vigor (“Investidores Profissionais”); e (ii) investidores que possam ser enquadrados nas hipóteses previstas no artigo 12 da Resolução CVM 30 (“Investidores Qualificados”)
Distribuição e Negociação	B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão
Códigos ISIN	1ª Série: BRRBRACRIIN6 2ª Série: BRRBRACRIIO4 3ª Série: BRRBRACRIIP1
Escriturador e Liquidante	Itaú Corretora de Valores S.A. e Itaú Unibanco S.A.
Agente Fiduciário	Pentágono S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários

Cronograma da Oferta

Ordem dos Eventos	Eventos ⁽¹⁾	Data Prevista ^{(2) (3)}
1.	Protocolo do Pedido de Registro Oferta na CVM	19/07/2023
2.	Divulgação do Aviso ao Mercado	19/07/2023
3.	Disponibilização do Prospecto Preliminar	19/07/2023
4.	Início do <i>Roadshow</i>	20/07/2023
5.	Início do Período de Reserva	26/07/2023
6.	Divulgação de Comunicado de Modificação da Oferta e do Novo Prospecto Preliminar	10/08/2023
7.	Início do Período de Desistência	11/08/2023
8.	Encerramento do Período de Desistência	17/08/2023
8.	Encerramento do Período de Reserva	20/08/2023
9.	Procedimento de <i>Bookbuilding</i>	21/08/2023
10.	Comunicado do Resultado do Procedimento de <i>Bookbuilding</i>	22/08/2023
11.	Registro da Oferta pela CVM	23/08/2023
12.	Divulgação do Anúncio de Início	23/08/2023
13.	Disponibilização do Prospecto Definitivo	23/08/2023
14.	Data de Liquidação Financeira dos CRI	24/08/2023
15.	Data de Máxima para Divulgação do Anúncio de Encerramento	19/02/2024

Notas: (1) As datas previstas para os eventos futuros são meramente indicativas e estão sujeitas a alterações, atrasos e antecipações sem aviso prévio, a critério da Emissora, da Devedora e dos Coordenadores. Qualquer modificação no cronograma da distribuição deverá ser comunicada à CVM e poderá ser analisada como modificação da Oferta, seguindo o disposto nos artigos 67 e 69 da Resolução CVM 160. (2) Quaisquer comunicados ou anúncios relativos à Oferta serão disponibilizados na rede mundial de computadores da CVM, da B3, da Emissora e dos Coordenadores, nos termos previstos no artigo 13 da Resolução CVM 160. (3) Considera o prazo máximo de 180 (cento e oitenta) dias, contados da presente data, para subscrição ou aquisição dos valores mobiliários objeto da Oferta. Considerar-se-á encerrada a presente Oferta após a distribuição de todos os valores mobiliários objeto da Oferta, de forma que a presente Oferta poderá ser encerrada antes da data aqui estabelecida. (4) Caso ocorram alterações das circunstâncias, suspensão, prorrogação, revogação ou modificação da Oferta, tal cronograma poderá ser alterado. Para informações sobre manifestação de aceitação à Oferta, manifestação de revogação da aceitação à Oferta, ver item "7.3" da seção "7 – Restrição a Direitos de Investidores no Contexto da Oferta" do Prospecto Preliminar e para informações.

AGENDA

- 1 Destaques Rede D'Or
- 2 Tese de Investimento
- 3 Dados Financeiros
- 4 Termos e Condições da Oferta
- 5 Informações Adicionais**
- 6 Fatores de Risco

REDE D'OR



LEIA O PROSPECTO E OS DEMAIS DOCUMENTOS RELATIVOS AO CRI ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"

MATERIAL PUBLICITÁRIO

REDE **DOR**

Contatos da Distribuição



Getúlio Lobo
Lucas Sacramone, CFA
Gustavo Oxer
Guilherme Pescaroli
Carlos Antonelli
Guilherme Pontes
Gustavo Padrão
Lara Anatriello
Vitor Amati

Lucas Castro
Alexandre Augusto
André Coelho
Daniela Luques
Luiza Lima
Rafael Lopes

distribuicao institucional.rf@xpi.com.br



Denise Chicuta
Diogo Mileski
Camila São Julião
Abel Sader
João Pedro Lobo

bbifisales@bradescobbi.com.br



Marco Antonio Brito
João Vicente Abrão da Silva
Boanerges Pereira
Pablo Bale
Roberto Basaglia
Bruna Faria Zanini
Pedro Toledo
Julia Tamanaha Silva
Guilherme Costa

(11) 3553 - 2152 | (11) 3553 - 2814
distribuicaoorf@santander.com.br



Guilherme Maranhão
Luiz Felipe Ferraz
Felipe Almeida
Rogério Cunha
Rodrigo Melo
Fernando Shiraishi Miranda
Flavia Neves
Gustavo dos Reis
Raphael Tosta
Rodrigo Tescari
Joao Pedro C. Castro

Tel: (11) 3708-8800
IBBA-FISalesLocal@itaubba.com.br



Marco Antonio Brito
João Vicente Abrão da Silva
Boanerges Pereira
Pablo Bale
Roberto Basaglia
Bruna Faria Zanini
Pedro Toledo
Julia Tamanaha Silva
Guilherme Costa

(11) 3553 - 2152 | (11) 3553 - 2814
distribuicaoorf@santander.com.br



Rafael Cotta - (11) 3383-2099
rafael.cotta@btgpactual.com

Bruno Korkes - (11) 3383-2190
bruno.korkes@btgpactual.com

Victor Batista - (11) 3383-2617
victor.batista@btgpactual.com

Tiago Daer - (11) 3383-3034
Tiago.Daer@btgpactual.com

Jonathan Afrisio - (21) 3262-9795
jonathan.afrisio@btgpactual.com



Rafael Quintas
Januaria Rotta
Alexandre Baldrigue
Eliana Noventa
Pedro Sene
Pedro Vasconcellos

+55 (11) 3175-7695
fi.sales@safra.com.br

CONFIDENCIAL 40

LEIA O PROSPECTO E OS DEMAIS DOCUMENTOS RELATIVOS AO CRI ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"

Informações Adicionais

Maiores esclarecimentos a respeito da Oferta e/ou da Emissora poderão ser obtidos nos endereços e sites a seguir indicados:

Opea Securitizadora S.A.: <https://www.opecapital.com/emissoes/> (neste website, acessar “Ofertas em Andamento”, selecionar “Oferta Pública de Distribuição dos Certificados de Recebíveis Imobiliários da 176ª Emissão da Opea Securitizadora S.A.”, e assim obter todos os documentos desejados, nos termos da legislação e regulamentação aplicável).

XP Investimentos Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.: www.xpi.com.br (neste website, acessar a aba “Produtos e Serviços” e clicar em “Ofertas Públicas”, na seção “Ofertas em Andamento”, clicar em “CRI Rede D’Or - Oferta Pública de Distribuição, em até três séries, da 176ª Emissão da Opea Securitizadora S.A.”) e assim obter os documento desejados;

Banco Itaú BBA S.A.: www.itaubba-pt/nossos-negocios/ofertas-publicas/ (neste website, acessar “Rede D’Or São Luiz S.A.”, posteriormente, na seção “2023” e na subseção “CRI Rede D’Or”, acessar o documento desejado);

Santander: <https://www.santander.com.br/assessoria-financieira-e-mercado-de-capitais/ofertas-publicas/ofertas-em-andamentox> (neste website, clicar em “CRI Rede D’Or”, e assim obter os documento desejado).

UBS BB: <https://www.ubs.com/br/pt/ubsbb-investment-bank/public-offers.html> (neste website clicar em “Rede D’or- 176ª Emissão de CRI da Opea Securitizadora” e, então, clicar em “Aviso ao Mercado”).

Bradesco BBI: <https://www.bradescobbi.com.br/Site/Home/Default.aspx> (neste website, clicar em “Ofertas Públicas”, na aba “Escolha o tipo de oferta e encontre na lista abaixo”, selecionar “CRI”, buscar por “CRI 160 Rede D’Or”, e assim obter os documento desejado).

Banco BTG: <https://www.btgpactual.com/investment-banking> <https://www.btgpactual.com/investment-banking> (neste website, clicar em “Mercado de Capitais - Download”, depois clicar em “2023” e “CRI REDE DOR” - OFERTA PÚBLICA DE DISTRIBUIÇÃO DE CERTIFICADOS DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS DA 1ª, 2ª e 3ª SÉRIES DA 176ª EMISSÃO DA OPEA SECURITIZADORA S.A.” e selecionar o documento desejado);

Safra: <https://www.safra.com.br/sobre/banco-de-investimento/ofertas-publicas.htm> (neste website, clicar em “CRI – Rede D’or 2023”, e então, clicar no documento correspondente);

Comissão de Valores Mobiliários (CVM): www.gov.br/cvm (neste website, clicar no ícone de menu a Comissão de Valores Mobiliários, acessar “Assuntos”, clicar em “Regulados”, clicar em “Regulados CVM (sobre e dados enviados à CVM)”, clicar em “Companhias”, clicar em “Informações de CRI e CRA (Fundos.Net)”, e clicar no link “Informações de CRI e CRA (Fundos.Net)”. Na página clicar no canto superior esquerdo em “Exibir Filtros”, em “Tipo de Certificado” selecionar “CRI” e em “Securitizadora” buscar “Opea Securitizadora S.A.”. Em seguida clicar “categoria” e selecionar “Documentos de Oferta de Distribuição Pública” e, no campo “Tipo” selecionar o documento desejado “Prospecto de Distribuição Pública” ou “Lâmina de Oferta de Securitização” e no “Período de Entrega”, inserir o período de 18/07/2023 até a data da busca. Localizar o assunto: “Lâmina de Oferta de Securitização” e selecionar o “Download”).

AGENDA

- 1 Destaques Rede D'Or
- 2 Tese de Investimento
- 3 Dados Financeiros
- 4 Termos e Condições da Oferta
- 5 Informações Adicionais
- 6 Fatores de Risco**

REDE D'OR



**LEIA O PROSPECTO E OS DEMAIS DOCUMENTOS RELATIVOS AO CRI ANTES DE ACEITAR A OFERTA,
EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**

Fatores de Risco

Antes de tomar qualquer decisão de investimento nos CRI, os potenciais Investidores deverão considerar cuidadosamente, à luz de suas próprias situações financeiras e objetivos de investimento, os fatores de risco descritos abaixo, organizados em ordem decrescente de materialidade, em cada seção abaixo, bem como as demais informações contidas no Prospecto Preliminar e em outros Documentos da Operação, devidamente assessorados por seus assessores jurídicos e/ou financeiros.

Os negócios, situação financeira, reputação ou resultados operacionais da Emissora e dos demais participantes da presente Oferta podem ser adversa e materialmente afetados por quaisquer dos riscos abaixo relacionados. Caso quaisquer dos riscos e incertezas aqui descritos se concretizem, os negócios, a situação financeira, a reputação os resultados operacionais da Emissora e/ou da Devedora poderão ser afetados de forma adversa, considerando o adimplemento de suas obrigações no âmbito da Oferta.

Esta seção contém apenas uma descrição resumida dos termos e condições dos CRI e das obrigações assumidas pela Emissora no âmbito da Oferta. É essencial e indispensável que os Investidores leiam o Termo de Securitização e compreendam integralmente seus termos e condições, os quais são específicos desta operação e podem diferir dos termos e condições de outras operações envolvendo o mesmo risco de crédito.

Para os efeitos desta Seção, quando se afirmar que um risco, incerteza ou problema poderá produzir, poderia produzir ou produziria um “efeito adverso” sobre a Emissora e/ou a Devedora, quer se dizer que o risco, incerteza ou problema poderá, poderia produzir ou produziria um efeito adverso sobre os negócios, a posição financeira, a liquidez, os resultados das operações ou as perspectivas da Emissora e/ou da Devedora, conforme o caso, exceto quando houver indicação em contrário ou conforme o contexto requeira o contrário. Devem-se entender expressões similares nesta Seção como possuindo também significados semelhantes.

Os riscos descritos abaixo não são exaustivos. Outros riscos e incertezas ainda não conhecidos ou que hoje sejam considerados imateriais também poderão ter um efeito adverso sobre a Emissora e/ou sobre a Devedora. Na ocorrência de qualquer das hipóteses abaixo os CRI podem não ser pagos ou ser pagos apenas parcialmente, gerando uma perda para o Investidor.

Os fatores de risco relacionados à Emissora, seus Controladores, seus acionistas, seus investidores e ao seu ramo de atuação estão disponíveis em seu formulário de referência nos itens “4.1. Descrição dos Fatores de Risco” e “4.2. Descrição dos Principais Riscos de Mercado”, incorporados por referência ao Prospecto Preliminar.

a) riscos associados ao nível de subordinação, caso aplicável, e ao consequente impacto nos pagamentos aos investidores em caso de insolvência;

1. Os CRI são lastreados em Créditos Imobiliários oriundos das Debêntures

Os CRI têm seu lastro nos Créditos Imobiliários, os quais são oriundos das Debêntures emitidas pela Devedora, cujo valor, por lei, deve ser suficiente para cobrir os montantes devidos aos Titulares de CRI durante todo o prazo de Emissão. Não existe garantia de que não ocorrerá futuro descasamento, interrupção ou inadimplemento em seu fluxo de pagamento por parte da Devedora, caso em que os titulares poderão ser negativamente afetados, quer seja por atrasos no recebimento de recursos devidos para a Emissora ou mesmo pela dificuldade ou impossibilidade de receber tais recursos em função de inadimplemento por parte da Devedora.

Fatores de Risco

2. Os Créditos Imobiliários constituem o Patrimônio Separado, de modo que o atraso ou a falta do recebimento dos valores decorrentes dos Créditos Imobiliários, assim como qualquer atraso ou falha pela Emissora, ou a insolvência da Emissora, poderá afetar negativamente a capacidade de pagamento das obrigações decorrentes dos CRI

A Emissora é uma companhia securitizadora de créditos, tendo como objeto social a aquisição e securitização de créditos por meio da emissão de títulos lastreados nesses créditos, cujo patrimônio é administrado separadamente.

O Patrimônio Separado tem como única fonte os recursos decorrentes dos Créditos Imobiliários.

Qualquer atraso, falha ou falta de recebimento destes pela Emissora poderá afetar negativamente a capacidade da Emissora de honrar as obrigações decorrentes dos respectivos CRI, sendo que caso os pagamentos dos Créditos Imobiliários tenham sido realizados pela Devedora, na forma prevista na Escritura de Emissão de Debêntures, a Devedora não terá qualquer obrigação de fazer novamente tais pagamentos.

Na hipótese de a Emissora ser declarada insolvente com relação às obrigações da presente Emissão, o Agente Fiduciário deverá assumir temporariamente a administração do Patrimônio Separado. Em assembleia, os Titulares dos CRI poderão deliberar sobre as novas normas de administração do Patrimônio Separado ou optar pela liquidação destes, que poderá ser insuficiente para quitar as obrigações da Emissora perante os respectivos Titulares dos CRI.

3. O risco de crédito da Devedora e a inadimplência dos Créditos Imobiliários podem afetar adversamente os CRI

A capacidade do Patrimônio Separado de suportar as obrigações decorrentes da emissão dos CRI depende do adimplemento, pela Devedora, dos pagamentos decorrentes dos Créditos Imobiliários.

O Patrimônio Separado, constituído em favor dos Titulares dos CRI, não conta com qualquer garantia ou coobrigação da Emissora. Assim, o recebimento integral e tempestivo pelos Titulares dos CRI dos montantes devidos dependerá do adimplemento dos Créditos Imobiliários, pela Devedora, em tempo hábil para o pagamento dos valores devidos aos Titulares dos CRI. Eventual inadimplemento dessas obrigações pela Devedora poderá afetar negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI e a capacidade do Patrimônio Separado de suportar suas obrigações, conforme estabelecidas no Termo de Securitização.

Ademais, é importante salientar que não há garantias de que os procedimentos de cobrança judicial ou extrajudicial dos Créditos Imobiliários serão bem-sucedidos.

Portanto, uma vez que o pagamento da Remuneração e Amortização dos CRI depende do pagamento integral e tempestivo pela Devedora dos respectivos Créditos Imobiliários, a ocorrência de eventos internos ou externos que afetem a situação econômico-financeira da Devedora e suas respectivas capacidades de pagamento poderão afetar negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI e a capacidade do Patrimônio Separado de suportar suas obrigações, conforme estabelecidas no Termo de Securitização.

Fatores de Risco

4. Ausência de garantia e risco de crédito da Devedora

Não serão constituídas garantias em benefício dos Titulares dos CRI no âmbito da Oferta. Portanto, os Titulares dos CRI correm o risco de crédito da Devedora enquanto única devedora das Debêntures, uma vez que o pagamento das remunerações dos CRI depende do pagamento integral e tempestivo, pela Devedora, dos Créditos Imobiliários. A capacidade de pagamento da Devedora poderá ser afetada em função de sua situação econômico-financeira, em decorrência de fatores internos e/ou externos, o que poderá afetar o fluxo de pagamentos dos CRI.

5. Risco de Concentração e efeitos adversos na Remuneração e Amortização

Os Créditos Imobiliários são devidos, em sua totalidade, pela Devedora. Nesse sentido, o risco de crédito do lastro dos CRI está concentrado na Devedora, sendo que todos os fatores de risco aplicáveis a ela, a seu setor de atuação e ao contexto macro e microeconômico em que ela está inserida são potencialmente capazes de influenciar adversamente a capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários e, conseqüentemente, a Amortização e a Remuneração dos CRI.

6. Risco de pagamento das despesas pela Devedora

Em nenhuma hipótese a Emissora possuirá a obrigação de utilizar recursos próprios para o pagamento de Despesas.

Desta forma, caso a Devedora não realize o pagamento das Despesas, estas serão suportadas pelo Patrimônio Separado e, caso estes não sejam suficientes, pelos Titulares dos CRI, o que poderá afetar negativamente os Titulares dos CRI.

7. Risco de Vencimento Antecipado ou Resgate Antecipado das Debêntures e, conseqüentemente, dos Créditos Imobiliários

Na ocorrência de resgate antecipado das Debêntures ou de declaração de vencimento antecipado das obrigações decorrentes das Debêntures, seja de forma automática ou não automática, conforme previstos na Escritura de Emissão de Debêntures, os CRI deverão ser resgatados antecipadamente.

A Emissora será responsável pela cobrança dos Créditos Imobiliários (decorrentes das Debêntures), conforme descrito no Termo de Securitização. Nos termos do artigo 12 da Resolução CVM 17 e da Lei 14.430, em caso de inadimplemento nos pagamentos relativos aos CRI, caso a Emissora não faça, o Agente Fiduciário deverá realizar os procedimentos de execução dos Créditos Imobiliários, e pagamento antecipado dos CRI, conforme procedimentos previstos no Termo de Securitização.

Fatores de Risco

Nesse caso, poderá não haver recursos suficientes no Patrimônio Separado para a quitação das obrigações perante os Titulares dos CRI. Conseqüentemente, os Titulares dos CRI poderão sofrer perdas financeiras em decorrência de tais eventos, inclusive por tributação, pois (i) não há qualquer garantia de que existirão outros ativos no mercado com risco e retorno semelhante aos CRI; (ii) a rentabilidade dos CRI poderia ser afetada negativamente; e (iii) a atual legislação tributária referente ao imposto de renda determina alíquotas diferenciadas em decorrência do prazo de aplicação, o que poderá resultar na aplicação efetiva de uma alíquota superior à que seria aplicada caso os CRI fossem liquidados na respectiva Data de Vencimento dos CRI.

Ademais, na ocorrência de resgate antecipado das Debêntures ou de declaração de vencimento antecipado das obrigações decorrentes das Debêntures, seja de forma automática ou não automática, conforme previstos na Escritura de Emissão de Debêntures, com o conseqüente resgate antecipado dos CRI, os Titulares dos CRI terão seu horizonte original de investimento reduzido, podendo não conseguir reinvestir os recursos recebidos com a mesma remuneração buscada pelos CRI ou sofrer prejuízos em razão de eventual aplicação de alíquota do imposto de renda menos favorável àquela inicialmente esperada pelos Titulares de CRI, decorrente da redução do prazo de investimento nos CRI. O resgate antecipado dos CRI pode impactar de maneira adversa na liquidez dos CRI no mercado secundário, podendo gerar dificuldade de reinvestimento do capital investido pelos investidores à mesma taxa estabelecida para os CRI, o que poderá afetar negativamente os Titulares de CRI.

8. Ausência de Coobrigação da Emissora

O Patrimônio Separado constituído em favor dos Titulares dos CRI não conta com qualquer garantia flutuante ou coobrigação da Emissora. Assim, o recebimento integral e tempestivo pelos Titulares dos CRI dos montantes devidos conforme o Termo de Securitização depende do recebimento das quantias devidas em função dos Créditos Imobiliários, em tempo hábil para o pagamento dos valores decorrentes dos CRI. A ocorrência de eventos que afetem a situação econômico-financeira da Devedora, como aqueles descritos nesta Seção, poderá afetar negativamente o Patrimônio Separado e, conseqüentemente, os pagamentos devidos aos Titulares dos CRI.

9. Risco Relacionado à Inexistência de Informações Estatísticas sobre Inadimplementos, Perdas e Pré-Pagamento

Considerando que a Devedora emitiu as Debêntures em favor da Emissora especificamente no âmbito da emissão dos CRI e da presente Oferta, não existem informações estatísticas sobre inadimplementos, perdas ou pré-pagamento dos Créditos Imobiliários que compõem o Patrimônio Separado. Referida inexistência de informações estatísticas sobre inadimplementos, perdas ou pré-pagamento impactam negativamente na análise criteriosa da qualidade dos Créditos Imobiliários decorrentes das Debêntures e poderão gerar um impacto negativo sobre a adimplência das Debêntures e, conseqüentemente, dos CRI, podendo afetar de forma negativa o fluxo de pagamentos dos CRI e, conseqüentemente, gerar um impacto negativo para o investidor.

Fatores de Risco

10. Não realização ou realização inadequada dos procedimentos de execução e atraso no recebimento de recursos decorrentes dos Créditos Imobiliários

A Emissora e o Agente Fiduciário, caso a Emissora não faça, nos termos do artigo 12 da Resolução CVM 17 e da Lei 14.430, são responsáveis por realizar os procedimentos de execução dos Créditos Imobiliários, de modo a garantir a satisfação do crédito dos Titulares dos CRI, em caso de necessidade.

A realização inadequada ou a não realização dos procedimentos de execução dos Créditos Imobiliários por parte da Emissora ou do Agente Fiduciário, conforme aplicável, em desacordo com a legislação ou regulamentação aplicável, poderá prejudicar o fluxo de pagamento dos CRI.

Adicionalmente, em caso de atrasos decorrentes de demora em razão de cobrança judicial dos Créditos Imobiliários também pode ser afetada a capacidade de satisfação do crédito, afetando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI.

11. Risco da existência de credores privilegiados

A Medida Provisória nº 2.158-35, de 24 de agosto de 2001, ainda em vigor, em seu artigo 76, caput, estabelece que “as normas que estabeleçam a afetação ou a separação, a qualquer título, de patrimônio de pessoa física ou jurídica não produzem efeitos com relação aos débitos de natureza fiscal, previdenciária ou trabalhista, em especial quanto às garantias e aos privilégios que lhes são atribuídos”. Ademais, em seu parágrafo único, o artigo 76 prevê que “desta forma permanecem respondendo pelos débitos ali referidos a totalidade dos bens e das rendas do sujeito passivo, seu espólio ou sua massa falida, inclusive os que tenham sido objeto de separação ou afetação”.

Assim, não obstante o disposto no parágrafo 4º do artigo 27 da Lei nº 14.430, a Emissora será responsável pelo ressarcimento do valor do Patrimônio Separado que houver sido atingido em decorrência de ações judiciais ou administrativas de natureza fiscal ou trabalhista da Emissora ou de sociedades do seu mesmo grupo econômico, caso seja aplicado o disposto no artigo 76 da Medida Provisória nº 2.158-35.

Caso seja aplicado o disposto no artigo 76 da Medida Provisória nº 2.158-35, os Créditos Imobiliários e os recursos dele decorrentes poderão ser alcançados por credores fiscais, trabalhistas e previdenciários da Emissora e, em alguns casos, por credores trabalhistas e previdenciários de pessoas físicas e jurídicas pertencentes ao mesmo grupo econômico da Emissora, tendo em vista as normas de responsabilidade solidária e subsidiária de empresas pertencentes ao mesmo grupo econômico existentes em tais casos.

Caso isso ocorra, concorrerão os detentores destes créditos com os Titulares dos CRI, de forma privilegiada, sobre o produto de realização dos Créditos Imobiliários, em caso de falência. Nesta hipótese, é possível que os Créditos Imobiliários não venham a ser suficiente para o pagamento integral dos CRI após o pagamento daqueles credores, o que afetará adversamente os Titulares dos CRI.

Fatores de Risco

12. A participação de Investidores que sejam considerados Pessoas Vinculadas no Procedimento de Bookbuilding poderá afetar adversamente a formação da taxa de remuneração final dos CRI e sua participação na Oferta poderá resultar na redução da liquidez dos CRI

As taxas aplicáveis à Remuneração dos CRI de cada série serão definidas após a conclusão do Procedimento de Bookbuilding, no decorrer do qual serão aceitas intenções de investimentos de Investidores que sejam Pessoas Vinculadas. A participação de Investidores que sejam Pessoas Vinculadas no Procedimento de Bookbuilding poderá impactar adversamente a formação da taxa final da Remuneração dos CRI e, caso seja permitida a colocação perante Pessoas Vinculadas, nos termos do item 8.5 abaixo, o investimento nos CRI por Investidores que sejam Pessoas Vinculadas poderá reduzir a liquidez dos CRI no mercado secundário, uma vez que referidas Pessoas Vinculadas podem optar por manter estes CRI fora de circulação. Os Coordenadores não têm como garantir que o investimento nos CRI por Pessoas Vinculadas não ocorrerá ou que referidas Pessoas Vinculadas não optarão por manter esses CRI fora de circulação

13. Quórum de deliberação em Assembleia Especial

Algumas deliberações a serem tomadas em Assembleias Especiais são aprovadas por maioria simples dos presentes nas respectivas Assembleias Especiais, e, em certos casos, há a exigência de quórum qualificado, nos termos do Termo de Securitização e da legislação pertinente. O titular de pequena quantidade de CRI pode ser obrigado a acatar determinadas decisões contrárias ao seu interesse, não havendo mecanismos de venda compulsória no caso de dissidência do titular do CRI em determinadas matérias submetidas à deliberação em Assembleia Especial. Além disso, a operacionalização de convocação e realização de Assembleias Especiais poderão ser afetadas negativamente em razão da grande pulverização dos CRI, o que levará a eventual impacto negativo para os titulares dos CRI.

b) riscos decorrentes dos critérios adotados pelo originador ou cedente para concessão de crédito

1. Risco de origemação e formalização dos Créditos Imobiliários

As CCI representam os Créditos Imobiliários, oriundos das Debêntures. Problemas na origemação e na formalização dos Créditos Imobiliários podem ensejar o inadimplemento dos Créditos Imobiliários, além da contestação de sua regular constituição por terceiros, causando prejuízos aos Titulares dos CRI.

2. Riscos de Formalização do Lastro da Emissão

O lastro das CCI é composto pelas Debêntures. Falhas na constituição ou formalização da Escritura de Emissão de Debêntures ou das CCI, bem como a impossibilidade de execução específica de referidos títulos e dos Créditos Imobiliários, caso necessária, também podem afetar negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI.

Fatores de Risco

c) eventuais restrições de natureza legal ou regulatória que possam afetar adversamente a validade da constituição e da cessão dos direitos creditórios para a securitizadora, bem como o comportamento do conjunto dos direitos creditórios cedidos e os fluxos de caixa a serem gerados.

Não aplicável, tendo em vista que os CRI são lastreados nos Créditos Imobiliários, que são representados pelas Debêntures.

d) riscos específicos e significativos relacionados com o agente garantidor da dívida, se houver, na medida em que sejam relevantes para a sua capacidade de cumprir o seu compromisso nos termos da garantia

Não aplicável, tendo em vista que não serão constituídos reforços de créditos e outras garantias específicas, reais ou pessoais, sobre os CRI.

e) riscos relacionados à Oferta

1. Não existe jurisprudência firmada acerca da securitização, o que pode acarretar perdas por parte dos Investidores

Toda a arquitetura do modelo financeiro, econômico e jurídico desta Emissão considera um conjunto de rigores e obrigações de parte a parte estipuladas por meio de contratos e títulos de crédito, tendo por diretrizes a legislação em vigor.

Em razão da pouca maturidade e da falta de tradição e jurisprudência no mercado de capitais brasileiro em relação a estruturas de securitização, em situações de litígio e/ou falta de pagamento poderá haver perda por parte dos Investidores em razão do dispêndio de tempo e recursos para promoção da eficácia da estrutura adotada para os CRI, na eventualidade de necessidade de reconhecimento ou exigibilidade por meios judiciais de quaisquer de seus termos e condições específicos, ou ainda pelo eventual não reconhecimento pelos tribunais de tais indexadores por qualquer razão.

2. Risco relativo à possibilidade de fungibilidade caso os recursos decorrentes dos Créditos Imobiliários sejam depositados em outra conta que não seja a Conta do Patrimônio Separado

Em seu curso normal, o recebimento do fluxo de caixa dos Créditos Imobiliários fluirá para a Conta do Patrimônio Separado. Entretanto, poderá ocorrer que algum pagamento seja realizado em outra conta da Emissora, que não a Conta do Patrimônio Separado, gerando um potencial risco de fungibilidade de caixa, ou seja, o risco de que os pagamentos relacionados aos Créditos Imobiliários sejam desviados por algum motivo como, por exemplo, a falência da Emissora. O pagamento dos Créditos Imobiliários em outra conta, que não a Conta do Patrimônio Separado, poderá acarretar atraso no pagamento dos CRI aos Titulares dos CRI. Ademais, caso ocorra um desvio no pagamento dos Créditos Imobiliários, os Titulares dos CRI poderão ser prejudicados e não receber a integralidade dos Créditos Imobiliários.

Fatores de Risco

3. Risco decorrente da inexistência de manifestação pelos Auditores Independentes da Emissora no âmbito da Oferta

No âmbito desta Emissão, não será emitida manifestação escrita por parte dos Auditores Independentes da Emissora acerca da consistência das informações financeiras da Emissora constantes nos Prospectos ou no Formulário de Referência da Emissora com as demonstrações financeiras por ela publicadas. Consequentemente, os Auditores Independentes da Emissora não se manifestarão sobre a consistência das informações contábeis da Emissora constantes nos Prospectos ou dos respectivos Formulários de Referência. Assim, as informações fornecidas sobre a Emissora constantes do Prospecto e/ou do Formulário de Referência da Emissora podem conter imprecisões que podem induzir o investidor em erro quando da tomada de decisão. Eventual manifestação dos auditores independentes da Emissora poderia dar um quadro mais preciso e transmitir maior confiabilidade aos Investidores quanto à situação financeira da Emissora.

4. Riscos relacionados à Tributação dos CRI

Os rendimentos auferidos por investidores pessoas físicas residentes no País gerados por aplicação em CRI estão atualmente isentos de imposto de renda na fonte e na declaração de ajuste anual, por força do artigo 3º, inciso II, da Lei 11.033, de 21 de dezembro de 2004, conforme alterada, isenção essa que pode sofrer alterações ao longo do tempo. De acordo com a posição da Receita Federal do Brasil, expressa no artigo 55, parágrafo único da Instrução Normativa RFB 1.585/2015, tal isenção abrange, ainda, o ganho de capital auferido na alienação ou cessão dos CRI. Eventuais alterações na legislação tributária eliminando tal isenção, criando ou elevando alíquotas do imposto de renda incidentes sobre os CRI, ou, ainda, a criação de novos tributos aplicáveis aos CRI, incluindo eventuais contribuições incidentes sobre as movimentações financeiras, ou mudanças na interpretação ou aplicação da legislação tributária por parte dos tribunais ou autoridades governamentais poderão afetar negativamente o rendimento líquido dos CRI esperado pelos Titulares dos CRI, sendo certo que a Devedora não será responsável por qualquer majoração de tributos, revogação de isenções ou de imunidade tributária que venha a ocorrer com relação aos CRI.

5. Falta de liquidez dos CRI

O mercado secundário de CRI não é tão ativo como o mercado primário e não há nenhuma garantia de que existirá, no futuro, um mercado para negociação dos CRI que permita sua alienação pelos subscritores desses valores mobiliários, caso decidam pelo desinvestimento. Dessa forma, o investidor que subscrever ou adquirir os CRI poderá encontrar dificuldades para negociá-los com terceiros no mercado secundário, devendo estar preparado para manter o investimento nos CRI até a Data de Vencimento dos CRI IPCA I ou até a Data de Vencimento dos CRI IPCA II, conforme o caso.

Portanto, não há qualquer garantia ou certeza de que o titular do CRI conseguirá liquidar suas posições ou negociar seus CRI pelo preço e no momento desejado, e, portanto, uma eventual alienação dos CRI poderá causar prejuízos ao seu titular.

2.3. Ausência de diligência legal das informações do Formulário de Referência da Emissora e do Formulário de Referência da Devedora e ausência de opinião legal relativa às informações do Formulário de Referência da Emissora e do Formulário de Referência da Devedora

Fatores de Risco

As informações do Formulário de Referência da Emissora e do Formulário de Referência da Devedora não foram ou serão objeto de diligência legal para fins desta Oferta e não foi, nem será emitida opinião legal sobre a veracidade, consistência e suficiência das informações, obrigações e/ou contingências constantes do Formulário de Referência da Emissora ou do Formulário de Referência da Devedora. Adicionalmente, não foi, nem será obtido parecer legal do assessor jurídico da Oferta sobre a consistência das informações fornecidas no Prospecto e no formulário de referência com aquelas analisadas durante o procedimento de diligência legal na Emissora.

Conseqüentemente, as informações fornecidas no Formulário de Referência da Emissora e no Formulário de Referência da Devedora constantes do Prospecto, do Formulário de Referência da Emissora e/ou no Formulário de Referência da Devedora podem conter imprecisões que podem induzir o investidor em erro quando da tomada de decisão. Eventual diligência legal nesse sentido poderia dar um quadro mais preciso e transmitir maior confiabilidade aos investidores com relação a tais aspectos acima descritos.

6. Os CRI poderão ser objeto de resgate antecipado nos termos previstos no Termo de Securitização, o que poderá impactar de maneira adversa na liquidez dos CRI no mercado secundário

Conforme descrito no Termo de Securitização, os CRI poderão ser objeto de resgate antecipado quando:

- (i) da realização de Resgate Antecipado Facultativo Total, pela Devedora, nos termos do Termo de Securitização, e no item “Resgate Antecipado dos CRI decorrente do Resgate Antecipado Facultativo Total das Debêntures” da seção 10 “Informações Sobre os Créditos Imobiliários” do Prospecto;
- (ii) da realização de Resgate Antecipado Total por Alteração de Tributos, pela Devedora, nos termos do Termo de Securitização, e no item “Resgate Antecipado dos CRI decorrente do Resgate Antecipado Facultativo Total das Debêntures” da seção 10 “Informações Sobre os Créditos Imobiliários” do Prospecto;
- (iii) da realização de uma Oferta Facultativa de Resgate Antecipado pela Devedora, caso em que, conseqüentemente, a Emissora deverá realizar uma oferta de resgate antecipado da totalidade dos CRI ou dos CRI de uma determinada série, nos mesmos termos e condições da Oferta Facultativa de Resgate Antecipado das Debêntures, nos termos do Termo de Securitização, e no item “Resgate Antecipado dos CRI decorrente do Resgate Antecipado Facultativo Total das Debêntures” da seção 10 “Informações Sobre os Créditos Imobiliários” do Prospecto; e
- (iv) da declaração de vencimento antecipado, de forma automática ou não, das obrigações decorrentes das Debêntures, nos termos do Termo de Securitização, e no item “Vencimento Antecipado das Debêntures e Resgate Antecipado dos CRI” da seção “Resgate Antecipado dos CRI decorrente do Resgate Antecipado Facultativo Total das Debêntures” da seção 10 do Prospecto.

Nos casos acima, os Titulares dos CRI terão seu horizonte original de investimento reduzido, podendo não conseguir reinvestir os recursos recebidos com a mesma remuneração buscada pelos CRI ou sofrer prejuízos em razão de eventual aplicação de alíquota do imposto de renda menos favorável àquela inicialmente esperada pelos Titulares de CRI, decorrente da redução do prazo de investimento nos CRI. O resgate antecipado dos CRI pode impactar de maneira adversa na liquidez dos CRI no mercado secundário, podendo gerar dificuldade de reinvestimento do capital investido pelos investidores à mesma taxa estabelecida para os CRI, o que poderá afetar negativamente os Titulares dos CRI.

Fatores de Risco

7. Risco de não colocação ou colocação parcial da Oferta

Poderá ser admitida a Distribuição Parcial dos CRI, sendo que a manutenção da Oferta está condicionada à subscrição e integralização do Montante Mínimo da Emissão, nos termos dos artigos 73 da Resolução CVM 160. Tendo em vista que a distribuição poderá ser parcial, nos termos do artigo 73 da Resolução CVM 160, o investidor poderá, no ato da aceitação à Oferta, condicionar sua adesão a que haja distribuição: (i) da totalidade dos CRI objeto da Oferta, sem considerar os CRI decorrentes do exercício da Opção de Lote Adicional; ou (ii) de uma proporção ou quantidade mínima de CRI originalmente objeto da Oferta, sem considerar os CRI decorrentes do exercício da Opção de Lote Adicional, definida conforme critério do próprio investidor, mas que não poderá ser inferior ao Montante Mínimo da Emissão, podendo o investidor, no momento da aceitação, indicar se, implementando-se a condição prevista, pretende receber a totalidade dos CRI subscritos por tal investidor ou quantidade equivalente à proporção entre a quantidade de CRI efetivamente distribuídos e a quantidade de CRI originalmente objeto da Oferta, presumindo-se, na falta da manifestação, o interesse do investidor em receber a totalidade dos CRI subscritos por tal investidor.

Na eventualidade do Montante Mínimo da Emissão ser colocado no âmbito da Oferta, eventual saldo de CRI não colocado no âmbito da Oferta será cancelado pela Emissora, observado o disposto no Termo de Securitização.

Assim, a presente Oferta poderá ser concluída mesmo em caso de Distribuição Parcial dos CRI, desde que observado o Montante Mínimo da Emissão, correspondente à Garantia Firme. O exercício pelos Coordenadores da Garantia Firme está condicionado à satisfação, até a data da concessão do Registro da Oferta pela CVM, das Condições Precedentes listadas no Prospecto, e no Contrato de Distribuição, e demais requisitos estabelecidos para tanto no Contrato de Distribuição. Ocorrendo a Distribuição Parcial dos CRI, os CRI que não foram colocados serão cancelados, o que poderá afetar a liquidez dos CRI detidos pelos Investidores.

8. Baixa liquidez dos certificados de recebíveis imobiliários no mercado secundário e restrições à negociação.

O mercado secundário de certificados de recebíveis imobiliários apresenta baixa liquidez e não há nenhuma garantia de que existirá, no futuro, um mercado para negociação dos CRI que permita sua alienação pelos subscritores desses valores mobiliários, caso decidam pelo desinvestimento. Não há qualquer garantia ou certeza de que o titular do CRI conseguirá liquidar suas posições ou negociar seus CRI no mercado secundário, tampouco pelo preço e no momento desejado, e, portanto, uma eventual alienação dos CRI poderá causar prejuízos ao seu titular. Dessa forma, o Investidor que subscrever ou adquirir os CRI deve estar preparado para manter o investimento nos CRI até a respectiva data de vencimento.

Ainda, nos termos do artigo 86, inciso III, da Resolução CVM 160, combinado com o artigo 4º, parágrafo único, do Anexo Normativo I da Resolução CVM 60, os CRI poderão ser livremente negociados entre Investidores Qualificados. No entanto, os CRI somente poderão ser negociados no mercado secundário entre o público em geral após decorridos 6 (seis) meses contados da data de encerramento da Oferta se observados os requisitos da Resolução CVM 160 e, em especial, o artigo 4º, parágrafo único, do Anexo Normativo I da Resolução CVM 60, sendo certo que, na data desde Prospecto, os requisitos do artigo 4º, parágrafo único, do Anexo Normativo I da Resolução CVM 60 não estão sendo atendidos, de modo que, nesta data, a negociação dos CRI é restrita a Investidores Qualificados. Tais restrições podem diminuir a liquidez dos CRI no mercado secundário. Nestas hipóteses, o titular do CRI poderá ter dificuldades em negociar os CRI, podendo resultar em prejuízos ao titular do CRI.

Fatores de Risco

9. Risco relacionado à inexistência de informações estatísticas sobre inadimplementos, perdas e pré-pagamento

Considerando que a Devedora emitiu as Debêntures em favor da Emissora especificamente no âmbito da emissão dos CRI e da presente Oferta, não existem informações estatísticas precisas sobre inadimplementos, perdas ou pré-pagamento dos Créditos Imobiliários que compõem o Patrimônio Separado. Referida inexistência de informações estatísticas precisas sobre inadimplementos, perdas ou pré-pagamento impactam negativamente na análise criteriosa da qualidade dos Créditos Imobiliários decorrentes das Debêntures e poderão gerar um impacto negativo sobre a adimplência dos Créditos Imobiliários e, conseqüentemente, dos CRI, podendo afetar de forma negativa o fluxo de pagamentos dos CRI e, conseqüentemente, gerar um impacto negativo para o Investidor.

10. A presente Oferta está dispensada de análise prévia perante a CVM e a ANBIMA

A Oferta está dispensada de análise prévia junto à ANBIMA e CVM, conforme o rito de registro automático de distribuição, nos termos do artigo 27 da Resolução CVM 160, por se tratar de distribuição pública destinada a Investidores Qualificados, a Oferta será registrada na ANBIMA, nos termos dos artigos 20 e 22 do Código de Ofertas Públicas.

Os Investidores interessados em subscrever e integralizar os CRI no âmbito da Oferta devem ter conhecimento suficiente sobre os riscos relacionados aos mercados financeiro e de capitais para conduzir sua própria pesquisa, avaliação e investigação independentes sobre a situação financeira e as atividades da Devedora, da Emissora e sobre os CRI, tendo em vista que não lhes são aplicáveis, no âmbito da Oferta, todas as proteções legais e regulamentares conferidas a investidores que investem em ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários com análise prévia perante a CVM, incluindo a revisão, pela CVM ou pela ANBIMA no âmbito do convênio CVM/ANBIMA. Os Investidores interessados em investir nos CRI no âmbito da Oferta devem ter conhecimento sobre os riscos relacionados aos mercados financeiro e de capitais suficiente para conduzir sua própria pesquisa, avaliação e investigação independentes sobre a situação financeira e as atividades da Devedora e da Emissora.

11. Eventual rebaixamento na classificação de risco dos CRI pode dificultar a captação de recursos pela Devedora, bem como acarretar redução de liquidez dos CRI para negociação no mercado secundário e impacto negativo relevante na Devedora

A realização da classificação de risco (rating) dos CRI leva em consideração certos fatores relativos à Emissora e/ou à Devedora, tais como sua condição financeira, administração e desempenho. São analisadas, também, as características dos CRI, assim como as obrigações assumidas pela Emissora e/ou pela Devedora e os fatores político-econômicos que podem afetar a condição financeira da Emissora e/ou da Devedora. Dessa forma, a classificação de risco representa uma opinião quanto às condições da Devedora de honrar seus compromissos financeiros, tais como pagamento do principal e juros no prazo estipulado, relativos à amortização e remuneração das Debêntures, que lastreiam os CRI, sendo que, no presente caso, a classificação de risco será atualizada trimestralmente. Caso a classificação de risco originalmente atribuída aos CRI seja rebaixada, a Devedora poderá encontrar dificuldades em realizar novas captações de recursos por meio de emissões de títulos e valores mobiliários, o que poderá, conseqüentemente, ter um impacto negativo relevante nos resultados e nas operações da Devedora, e na sua capacidade de honrar com as obrigações relativas às Debêntures, o que, conseqüentemente, impactará negativamente os CRI.

Fatores de Risco

Adicionalmente, alguns dos principais investidores que adquirem valores mobiliários por meio de ofertas públicas no Brasil (tais como entidades de previdência complementar) estão sujeitos a regulamentações específicas, que restringem seus investimentos a valores mobiliários com determinadas classificações de risco. Assim, o rebaixamento de classificações de risco obtidas com relação aos CRI pode obrigar esses investidores a alienar seus CRI no mercado secundário, podendo afetar negativamente o preço dos CRI e sua negociação no mercado secundário.

12. Riscos de participação do Agente Fiduciário em outras emissões da mesma Emissora

O Agente Fiduciário poderá, eventualmente, atuar como agente fiduciário em outras emissões da Emissora, hipótese em que, uma vez corridas quais quer hipóteses de liquidação do Patrimônio Separado ou inadimplemento das obrigações assumidas pela Emissora, no âmbito da Emissão ou da outra eventual emissão, em caso de fato superveniente, o Agente Fiduciário poderá se encontrar, eventualmente, em situação de conflito quanto ao tratamento equitativo entre os Titulares de CRI e os titulares de CRI da outra eventual emissão que poderá afetar de maneira adversa os CRI e consequentemente afetar de maneira negativa os Titulares de CRI.

13. A Oferta não é adequada aos Investidores Qualificados que (i) necessitem de liquidez com relação aos títulos adquiridos, uma vez que a negociação de certificados de recebíveis imobiliários no mercado secundário brasileiro é restrita; e/ou (ii) não estejam dispostos a correr risco de crédito relacionado ao setor imobiliário; e/ou (iii) não estejam dispostos a correr risco de crédito corporativo da Devedora e do seu setor de atuação (saúde)

Os Investidores Qualificados interessados em adquirir os CRI no âmbito da Oferta devem ter conhecimento sobre o mercado financeiro e de capitais suficiente para conduzir sua própria pesquisa, avaliação e investigação independentes sobre a Emissora, a Devedora, suas atividades e situação financeira, tendo em vista que não lhes são aplicáveis, no âmbito da Oferta, todas as proteções legais e regulamentares conferidas a investidores não profissionais e/ou a investidores qualificados.

14. Não realização adequada dos procedimentos de execução e atraso no recebimento de recursos decorrentes dos Créditos Imobiliários

A Emissora, na qualidade de titular dos Créditos Imobiliários, e o Agente Fiduciário, nos termos da Resolução CVM 17 e da Lei 14.430, são responsáveis por realizar os procedimentos de cobrança e execução dos Créditos Imobiliários, conforme o caso, de modo a garantir a satisfação do crédito dos Titulares dos CRI. A realização inadequada dos procedimentos de execução dos Créditos Imobiliários, por parte da Emissora ou do Agente Fiduciário, em desacordo com a legislação ou regulamentação aplicável, poderá prejudicar o fluxo de pagamento dos CRI. Adicionalmente, em caso de atrasos decorrentes de demora em razão de cobrança judicial dos Créditos Imobiliários, a capacidade de satisfação do crédito pode ser impactada, afetando negativamente o fluxo de pagamentos dos CRI.

Fatores de Risco

15. Risco de indisponibilidade do IPCA

Se, quando do cálculo de quaisquer obrigações pecuniárias relativas aos CRI previstas no Termo de Securitização, o IPCA não estiver disponível, o IPCA deverá ser substituído pelo devido substituto legal. Caso não exista um substitutivo legal para o IPCA, o Agente Fiduciário deverá convocar Assembleia Especial para definir, de comum acordo com a Devedora, o novo parâmetro a ser aplicado, que deverá ser aquele que melhor reflita as condições do mercado vigentes à época. Caso não haja acordo sobre a taxa substitutiva ou em caso de não instalação em segunda convocação, ou em caso de instalação em segunda convocação em que não haja quórum suficiente para deliberação, haverá o cancelamento e resgate dos CRI. O Investidor deverá considerar essa possibilidade de resgate como fator que poderá afetar suas decisões de investimento. Na hipótese da realização do resgate antecipado em decorrência da indisponibilidade do IPCA, o Investidor terá seu horizonte de investimento reduzido e, conseqüentemente, poderá sofrer perda financeira inclusive em decorrência de impactos tributários, pois (i) não há qualquer garantia de que existirão outros ativos no mercado com risco e retorno semelhante aos CRI; (ii) a rentabilidade dos CRI poderia ser afetada negativamente; e (iii) a atual legislação tributária referente ao imposto de renda determina alíquotas diferenciadas em decorrência do prazo de aplicação, o que poderá resultar na aplicação efetiva de uma alíquota superior à que seria aplicada caso os CRI fossem liquidados na respectiva Data de Vencimento dos CRI.

16. Riscos Relativos à Responsabilização da Emissora por prejuízos ao Patrimônio Separado

Nos termos do artigo 26 da Lei 14.430, a totalidade do patrimônio da Emissora responderá pelos prejuízos que esta causar por descumprimento de disposição legal ou regulamentar, por negligência ou administração temerária ou, ainda, por desvio da finalidade do Patrimônio Separado. No entanto, o capital social da Emissora era, na data-base de 31 de março de 2023 de R\$ 22.999,00 (vinte e dois mil novecentos e noventa e nove reais) integralizados. Sendo assim, caso a Emissora seja responsabilizada pelos prejuízos ao Patrimônio Separado, o patrimônio da Emissora não será suficiente para indenizar os Titulares dos CRI.

17. A adoção da Taxa DI no cálculo da Remuneração dos CRI DI pode ser questionada judicialmente por se tratar de taxa divulgada por instituição de direito privado destinada à defesa dos interesses de instituições financeiras

Os CRI DI são lastreados pelas Debêntures DI que, por sua vez, são remuneradas com base na Taxa DI divulgada pela B3. O Superior Tribunal de Justiça editou a Súmula 176 que declara ser “nula a cláusula contratual que sujeita o devedor à taxa de juros divulgada pela ANBID-CETIP” em decorrência da interpretação formalizada nos acórdãos que deram origem a Súmula 176 de que a ANBID-CETIP (atualmente, B3), é uma entidade de direito privado destinada à defesa dos interesses de instituições financeiras. Em eventual cobrança judicial das Debêntures DI, o entendimento da Súmula 176 poderá ser mencionado para argumentar que a Taxa DI não é válida para remuneração das Debêntures DI. No caso de aplicação da Súmula 176 pelo poder judiciário, poderá ser estabelecido pelo juízo um novo índice para cálculo da Remuneração das Debêntures DI, o qual poderá resultar em uma Remuneração inferior àquela que seria obtida por meio do cálculo da Remuneração com base na Taxa DI Over, prejudicando a rentabilidade das Debêntures DI, e conseqüentemente dos CRI DI.

Fatores de Risco

18. As Debêntures DI e, conseqüentemente, os CRI DI, poderão ser objeto de resgate antecipado na hipótese de indisponibilidade do Taxa DI

A Escritura de Emissão de Debêntures e o Termo de Securitização preveem que, na hipótese de extinção, limitação e/ou não divulgação do Taxa DI por mais de 10 (dez) Dias Úteis após a data esperada para sua apuração e/ou divulgação, ou no caso de impossibilidade de aplicação do Taxa DI às Debêntures DI por imposição legal ou determinação judicial, será aplicado, em sua substituição, a Taxa SELIC.

Na hipótese de limitação e/ou não divulgação da Taxa SELIC por mais de 10 (dez) Dias Úteis após a data esperada para sua apuração e/ou divulgação, ou no caso de extinção e/ou impossibilidade de aplicação da Taxa SELIC aos CRI DI por proibição legal ou judicial, deverá ser convocada uma Assembleia Geral de Debenturistas, a qual terá como objeto a ratificação do parâmetro de remuneração das Debêntures DI acordado com a Devedora e a Emissora, o qual deverá ser aquele que melhor reflita as condições do mercado vigentes à época e deverá preservar o valor real e os mesmos níveis da Remuneração das Debêntures DI. Caso, na Assembleia Geral, não haja acordo sobre a Taxa Substitutiva entre a Emissora e a Devedora ou, ainda, caso a Assembleia Geral não seja instalada ou não tenha quórum suficiente para aprovação, a Emissora deverá resgatar antecipadamente a totalidade das Debêntures DI e, conseqüentemente, resgatar os CRI DI. O Investidor deverá considerar essa possibilidade de resgate como fator que poderá afetar suas decisões de investimento. Na hipótese da realização do resgate antecipado em decorrência do disposto acima, o Investidor terá seu horizonte de investimento reduzido e, conseqüentemente, poderá sofrer perda financeira inclusive em decorrência de impactos tributários, pois (i) não há qualquer garantia de que existirão outros ativos no mercado com risco e retorno semelhante aos CRI; (ii) a rentabilidade dos CRI poderia ser afetada negativamente; e (iii) a atual legislação tributária referente ao imposto de renda determina alíquotas diferenciadas em decorrência do prazo de aplicação, o que poderá resultar na aplicação efetiva de uma alíquota superior à que seria aplicada caso os CRI fossem liquidados na respectiva Data de Vencimento dos CRI.

19. A subscrição e integralização das Debêntures e o pagamento do Valor da Integralização das Debêntures dependem da implementação de condições precedentes, estabelecidas no Contrato de Distribuição e boletim de subscrição das Debêntures, que podem não se verificar

O pagamento do Valor da Integralização das Debêntures somente será realizado pela Emissora após o atendimento das condições precedentes previstas no Contrato de Distribuição e boletim de subscrição das Debêntures. O Contrato de Distribuição prevê diversas condições precedentes que devem ser satisfeitas anteriormente à data de concessão do registro da Oferta pela CVM. Na hipótese do não atendimento das Condições Precedentes, os Coordenadores poderão decidir pela não continuidade da Oferta. Caso os Coordenadores decidam pela não continuidade da Oferta, a Oferta não será realizada e não produzirá efeitos com relação a quaisquer das partes, com o conseqüente cancelamento da Oferta, observado o disposto no § 4º do artigo 70 da Resolução CVM 160. Em caso de cancelamento da Oferta, todos os Pedidos de Reserva e intenções de investimentos serão automaticamente cancelados e a Emissora, a Devedora e os Coordenadores não serão responsáveis por eventuais perdas e danos incorridos pelos potenciais investidores.

Fatores de Risco

20. Risco de Estrutura

A presente Emissão tem o caráter de “operação estruturada”. Desta forma, e pelas características inerentes a este conceito, a arquitetura do modelo financeiro, econômico e jurídico considera um conjunto de rigores e obrigações de parte a parte, estipulados por meio de contratos públicos ou privados tendo por diretriz a legislação em vigor. Em razão da pouca maturidade e da falta de tradição e jurisprudência no mercado de capitais brasileiro, no que tange a operações de CRI, em situações de estresse, poderá haver perdas por parte dos Investidores em razão do dispêndio de tempo e recursos para eficácia do arcabouço contratual.

f) Riscos relacionados à Emissora

1. Crescimento da Emissora e seu capital

O capital atual da Emissora poderá não ser suficiente para suas futuras exigências operacionais e manutenção do crescimento esperado, de forma que a Emissora pode vir a precisar de fontes de financiamento externas. Não se pode assegurar que haverá disponibilidade de capital no momento em que a Emissora necessitar, e, caso haja, as condições desta captação poderiam afetar o desempenho da Emissora.

2. Os incentivos fiscais para aquisição de CRIs

Mais recentemente, especificamente a partir de 2009, parcela relevante da nossa receita advém da venda de Certificados de Recebíveis Imobiliários às pessoas físicas, que são atraídos, em grande parte, pela isenção de Imposto de Renda concedida pela Lei 12.024/2009, que pode sofrer alterações. Caso tal incentivo viesse a deixar de existir, a demanda de pessoas físicas por CRIs provavelmente diminuiria, ou estas passariam a exigir uma remuneração superior, de forma que o ganho advindo da receita de intermediação nas operações com tal público de investidores poderia ser reduzido.

3. A importância de uma equipe qualificada

A perda de membros da nossa equipe operacional e/ou a incapacidade de atrair e manter pessoal qualificado, pode ter efeito adverso relevante sobre as nossas atividades, situação financeira e resultados operacionais. O ganho da Emissora provém basicamente da securitização de recebíveis, que necessita de uma equipe especializada, para originação, estruturação, distribuição e gestão, com vasto conhecimento técnico, operacional e mercadológico dos produtos da Emissora. Assim, a eventual perda de componentes relevantes da equipe e a incapacidade de atrair novos talentos poderia afetar a nossa capacidade de geração de resultado.

Fatores de Risco

4. Registro da CVM

A Emissora atua no mercado como Companhia Securitizadora de Créditos Imobiliários, nos termos da Lei 14.430/22, e sua atuação depende do registro na categoria de companhia securitizadora junto à CVM. Caso a Emissora venha a não atender os requisitos exigidos pelo órgão, em relação à companhia securitizadora, sua autorização poderia ser suspensa ou até mesmo cancelada, o que comprometeria sua atuação no mercado de securitização imobiliária.

5. Risco relacionado ao controlador, direto ou indireto, ou grupo de controle da Emissora

Atualmente, a Emissora é controlada diretamente pela empresa RB Capital Empreendimentos S.A., que por sua vez é controlada pelo Grupo Orix, por meio de sua subsidiária ORIX Brasil Investimentos e Participações Ltda., que tem os poderes para eleger os membros do Conselho de Administração, dentre outros atos, que podem afetar o desempenho da Emissora e sua política de distribuição de rendimentos. Desta forma, o interesse do acionista controlador, ou de seus eventuais sucessores, pode vir a afetar a Emissora e suas atividades.

6. Risco relacionado a fornecedores da Emissora

A Emissora contrata prestadores de serviços independentes para execução de diversas atividades tendo em vista o cumprimento de seu objeto, tais como assessores jurídicos, agente fiduciário, servicer, auditoria de créditos, agência classificadora de risco, banco escriturador, dentre outros. Em relação a tais contratações, caso: (a) ocorra alteração relevante da tabela de preços; e/ou (b) tais fornecedores passem por dificuldades administrativas e/ou financeiras que possam levá-los à recuperação judicial ou falência, tais situações podem representar riscos à Emissora, na medida em que a substituição de tais prestadores de serviços pode não ser imediata, demandando tempo para análise, negociação e contratação de novos prestadores de serviços.

7. Risco relacionado a clientes da Emissora

A Emissora é uma companhia securitizadora, constituída nos termos da Lei 14.430/22, com objeto exclusivo de aquisição de créditos imobiliários para posterior securitização destes por meio da emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) e posterior colocação, inclusive por terceiros contratados, dos CRI junto aos mercados financeiro e de capitais. Desta forma, seus clientes são os investidores que adquirem os CRI emitidos. Portanto, não vislumbramos riscos relacionados aos clientes da Emissora.

Fatores de Risco

8. Inflação

No passado, o Brasil apresentou índices extremamente elevados de inflação e vários momentos de instabilidade no processo de controle inflacionário. As medidas governamentais promovidas para combater a inflação geraram efeitos adversos sobre a economia do país, que envolveram controle de salários e preços, desvalorização da moeda, limites de importações, alterações bruscas e relevantes nas taxas de juros da economia, entre outras.

Em 1994, foi implementado o plano de estabilização (Real) que teve sucesso na redução da inflação. Desde então, no entanto, por diversas razões, (crises nos mercados financeiros internacionais, mudanças da política cambial, eleições presidenciais, etc.) ocorreram novos “repiques” inflacionários. Podemos apontar, como exemplo a inflação apurada pela variação do IGP-M, que nos últimos anos vem apresentando oscilações: em 2006 ficou em 3,83%, passando para 7,75% em 2007 e 9,81% em 2008. No ano de 2009 ocorreu deflação de 1,71%, mas em 2010, 2011 e 2012 o índice voltou a subir, 11,56%, 5,09% e 7,81%, respectivamente. Nos anos de 2013, 2014 e 2015, o índice variou 5,52%, 3,67% e 10,54%, respectivamente. Nos anos seguintes, de 2016, 2017, 2018, 2019, 2020 e 2021, o índice variou 7,19%, -0,53%, 7,55%, 7,31%, 23,13% e 17,78%, respectivamente.

A aceleração da inflação contribuiu para um aumento das taxas de juros, comprometendo também o crescimento econômico, causando, inclusive, recessão no país e a elevação dos níveis de desemprego, o que pode aumentar a taxa de inadimplência, afetando os CRIs.

9. Política Monetária

As taxas de juros constituem um dos principais instrumentos de manutenção da política monetária do Governo Federal. Historicamente, esta política apresenta instabilidade, refletida na grande variação das taxas praticadas. A política monetária age diretamente sobre o controle de oferta de moeda no País, e muitas vezes é influenciada por fatores externos ao controle do Governo Federal, tais como os movimentos do mercado de capitais internacional e as políticas monetárias dos países desenvolvidos, principalmente dos Estados Unidos.

Em caso de elevação acentuada das taxas de juros, a economia poderia entrar em recessão, uma vez que com a alta das taxas de juros básicas, o custo do capital aumentaria, os investimentos iriam se retrair e assim, via de regra, o desemprego, e conseqüentemente os índices de inadimplência aumentariam.

Da mesma forma, uma política monetária mais restritiva que implique no aumento da taxa de juros reais de longo prazo afeta diretamente o mercado de securitização e, em geral, o mercado de capitais, dado que os investidores têm a opção de alocação de seus recursos em títulos do governo que possuem alta liquidez e baixo risco de crédito dado a característica de “risk-free” de tais papéis, o que desestimula os mesmos investidores a alocar parcela de seus portfólios em valores mobiliários de crédito privado, como os CRIs.

10. Ambiente Macroeconômico Internacional

O valor dos títulos e valores mobiliários emitidos por companhias brasileiras no mercado é influenciado pela percepção do investidor estrangeiro do risco da economia do Brasil e de outros países emergentes. A deterioração desta percepção pode ter um efeito negativo na economia nacional. Acontecimentos infaustos na economia e as condições de mercado em outros emergentes, especialmente da América Latina, podem influenciar o mercado em relação aos títulos e valores mobiliários emitidos no Brasil. As reações dos investidores aos acontecimentos nestes outros países podem também ter um efeito adverso no valor de mercado de títulos e valores mobiliários nacional.

Fatores de Risco

No passado, o desenvolvimento de condições econômicas adversas em outros países de economia emergente resultou, em geral, na saída de investimentos e, conseqüentemente, na redução de recursos externos investidos no Brasil e direta ou indiretamente, impactaram o mercado de capitais e a econômica brasileira, como as flutuações no preço dos títulos emitidos por empresas listadas, reduções na oferta de crédito, deterioração da econômica global, flutuação das taxas de câmbio e inflação, entre outras. O Brasil está sujeito a acontecimentos que incluem, por exemplo, (i) a crise financeira e a instabilidade política nos Estados Unidos, (ii) o conflito entre a Ucrânia e a Rússia, que desencadeou a invasão pela Rússia em determinadas áreas do território ucraniano, dando início a uma crise militar e geopolítica com reflexos mundiais, (iii) a guerra comercial entre os Estados Unidos e a China, e (iv) crises na Europa e em outros países, que afetam a economia global, que estão produzindo e/ou poderão produzir uma série de efeitos que afetam, direta ou indiretamente, os mercados de capitais e a economia brasileira, incluindo as flutuações de preços de títulos de empresas cotadas, menor disponibilidade de crédito, deterioração da economia global, flutuação em taxas de câmbio e inflação, entre outras, que podem afetar negativamente a situação financeira da Emissora e da Devedora, e, conseqüentemente, o fluxo de pagamento dos CRI.

11. Regulamentação do mercado de CRIs

A atividade que desenvolvemos está sujeita a regulamentação da CVM no que tange a ofertas públicas de Certificados de Recebíveis Imobiliários. Eventuais alterações na regulamentação em vigor poderiam acarretar um aumento de custo nas operações de securitização e conseqüentemente limitar o crescimento e/ou reduzir a competitividade dos produtos da Emissora.

12. Regulamentação dos setores de construção civil e incorporação imobiliária

Aproximadamente 20% (vinte por cento) da receita da Emissora provém da securitização de recebíveis imobiliários residenciais adquiridos diretamente de companhias incorporadoras imobiliárias. Alterações regulamentares no setor da construção civil e de incorporação imobiliária afetam diretamente a oferta de recebíveis por parte dessas empresas, e estas poderiam reduzir o escopo de atuação da Emissora, principalmente no que tange à compra de carteiras de recebíveis residenciais para a emissão de CRIs.

13. Decisões judiciais sobre a Medida Provisória nº 2.158-35 podem comprometer o regime fiduciário sobre as séries de CRI emitidas

A Medida Provisória nº 2.158-35, de 24 de agosto de 2001, em seu artigo 76, estabelece que “as normas que estabeleçam a afetação ou a separação, a qualquer título, de patrimônio de pessoa física ou jurídica não produzem efeitos em relação aos débitos de natureza fiscal, previdenciária ou trabalhista, em especial quanto às garantias e aos privilégios que lhes são atribuídos.” Em seu parágrafo único, prevê que “desta forma permanecem respondendo pelos débitos ali referidos a totalidade dos bens e das rendas do sujeito passivo, seu espólio ou sua massa falida, inclusive os que tenham sido objeto de separação ou afetação.

Caso prevaleça o entendimento previsto no dispositivo supra, os credores de débitos de natureza fiscal, previdenciária ou trabalhista que a Emissora poderia vir a ter, estes poderiam concorrer com os titulares dos CRIs, sobre o produto de realização dos créditos imobiliários. Nesta hipótese, há a possibilidade de que os créditos imobiliários não venham a ser suficientes para o pagamento integral dos CRI, após o pagamento das obrigações da Emissora.

Fatores de Risco

14. Atuação Negligente e Insuficiência de Patrimônio da Emissora

Nos termos do artigo 25 da Lei 14.430/22, foi instituído regime fiduciário sobre os Créditos Imobiliários, a fim de lastrear a emissão dos CRI, com a consequente constituição do Patrimônio Separado. O patrimônio próprio da Emissora não será responsável pelos pagamentos devidos aos titulares de CRI, exceto na hipótese de descumprimento, pela Emissora, de disposição legal ou regulamentar, por negligência ou administração temerária ou, ainda, por desvio da finalidade do Patrimônio Separado, conforme o artigo 26 da Lei 14.430/22. Nestas circunstâncias, a Emissora será responsável pelas perdas ocasionadas aos titulares de CRI, sendo que não há qualquer garantia de que a Emissora terá patrimônio suficiente para quitar suas obrigações perante os Titulares de CRI, o que poderá ocasionar perdas aos Titulares de CRI. R\$18.242.000,00 (dezoito milhões, duzentos e quarenta e dois mil reais), em 31 de março de 2023, é inferior ao Valor Total da Oferta, e não há garantias de que a Emissora disporá de recursos ou bens suficientes para efetuar pagamentos decorrentes da responsabilidade acima indicada, conforme previsto no artigo 26 da Lei 14.430.

g) Riscos Relacionados à Devedora e ao Setor de Atuação da Devedora

1. Surtos ou potenciais surtos de doença (e.g. pandemia, epidemia – inclusive eventual nova onda de COVID-19), assim como seus efeitos e a forma pela qual tais eventos podem impactar os negócios da Devedora são altamente incertos e imprevisíveis, podendo resultar em um efeito adverso relevante para a Devedora e sua capacidade de continuar operando seus negócios

Surtos ou potenciais surtos de doenças podem ter um efeito adverso nas operações da Devedora. Historicamente, algumas epidemias e surtos regionais ou globais, como as provocadas pelo zika vírus, pelo vírus ebola, pelo vírus H5N5 (popularmente conhecida como gripe aviária), a febre aftosa, pelo vírus H1N1 (influenza A, popularmente conhecida como gripe suína), a síndrome respiratória do oriente médio (MERS) e a síndrome respiratória aguda grave (SARS), afetaram determinados setores da economia dos países em que essas doenças se propagaram.

Mais recentemente, a pandemia de COVID-19, reconhecida pela Organização Mundial de Saúde (“OMS”) desencadeou severas medidas por parte de autoridades governamentais no mundo todo, a fim de tentar controlar o surto da doença, resultando em ações relacionadas ao fluxo de pessoas, incluindo quarentena e lockdown, restrições a viagens e transportes públicos assim como fechamento prolongado de locais de trabalho.

No Brasil, alguns estados e municípios, incluindo aqueles onde a Devedora atua, seguiram essas providências, adotando medidas para impedir ou retardar a propagação da doença, como restrição à circulação e o isolamento social. Além disso, essas medidas influenciaram no comportamento da população em geral, inclusive dos clientes da Devedora, resultando na acentuada queda ou até mesmo na paralisação das atividades de companhias de diversos setores, bem como na redução drástica de consumo e aumento do desemprego. Diante de eventual disseminação de nova onda de COVID-19 ou de outros surtos e pandemias, essas medidas podem ser restabelecidas por um período significativo de tempo e medidas ainda mais restritivas podem vir a ser adotadas pelas autoridades a qualquer tempo.

Fatores de Risco

Qualquer surto de uma doença que afete o comportamento das pessoas ou que demande políticas públicas específicas de contenção pode ter um impacto adverso nos negócios da Devedora, bem como na economia brasileira. Nesse sentido, surtos de doenças ou pandemias, inclusive de COVID-19, podem (i) impactar significativamente a cadeia de fornecimento de materiais, insumos, medicamentos e/ou equipamentos de proteção individual ou as operações dos prestadores de serviços da Devedora caso suas operações venham a ser interrompidas ou suspensas ou sofrerem os efeitos de um agravamento ou uma nova onda de disseminação de tais surtos ou pandemias; (ii) afetar a capacidade dos clientes e contrapartes de cumprirem com suas obrigações com a Devedora, impactando seus fluxo de caixa e liquidez; (iii) provocar o fechamento das operações da Devedora; (iv) causar contaminação da alta gerência, prejudicando a gestão da Devedora; (v) causar contaminação de funcionários e colaboradores da Devedora, inclusive aqueles que atuam no atendimento direto aos pacientes, prejudicando a condução das operações da Devedora; e (vi) causar impactos financeiros diversos como, por exemplo, elevar o risco de crédito com contrapartes e inadimplência de clientes.

Uma crise de saúde pública, como a pandemia de COVID-19, pode reduzir a confiança nos estabelecimentos de saúde, especialmente hospitais que não sejam capazes de apresentar prontamente diagnósticos precisos ou que estejam tratando ou trataram pacientes afetados por doenças infecciosas, como o COVID-19. Caso qualquer dos estabelecimentos da Devedora trate ou haja a percepção de que esteja tratando pacientes afetados por uma doença infecciosa, outros pacientes podem cancelar procedimentos eletivos ou deixar de buscar os cuidados necessários nos estabelecimentos da Devedora. Além disso, uma pandemia, epidemia ou surto de uma doença infecciosa pode afetar adversamente as operações da Devedora, causando fechamentos temporários ou dispersão de pacientes, interrompendo ou atrasando a produção e entrega de insumos, materiais, medicamentos e equipamentos por fornecedores ou causando escassez de médicos, enfermeiros, técnicos de enfermagem e outros colaboradores nos estabelecimentos da Devedora. Os planos de contingenciamento e protocolos de doenças infecciosas da Devedora podem não ser suficientes em caso de surgimento de uma pandemia, epidemia ou surto de uma doença infecciosa, como o COVID-19, o que pode afetar adversamente as operações da Devedora e, conseqüentemente, sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, podendo afetar negativamente os titulares dos CRI e suas obrigações financeiras.

A Devedora pode vir a tomar ações, conforme exigido pelas autoridades governamentais ou que entenda ser no melhor interesse de seus funcionários, clientes e parceiros de negócios. Não há certeza de que essas medidas serão suficientes para atenuar os riscos apresentados por surtos ou potenciais surtos de doenças ou pandemias ou, de outra forma, serão satisfatórias e suficientes.

Dessa forma, a extensão em que surtos e pandemias afetarão os negócios, condição financeira, resultados operacionais ou fluxos de caixa da Devedora dependerá de eventos futuros, que são altamente incertos e imprevisíveis, incluindo, entre outros, a duração e a distribuição geográfica do surto, sua gravidade e o surgimento de variantes, ações para conter o vírus ou remediar o seu impacto, incluindo o sucesso da vacinação e sua eficácia nas regiões em que a Devedora opera, e a velocidade e até que ponto as condições operacionais e econômicas usuais e o comportamento das pessoas podem persistir. Qualquer novo surto do COVID-19, incluindo na forma de mutação, tal como a onda e o respectivo lockdown vivenciado no Brasil em 2020, ou outras doenças e pandemias que afetem o comportamento das pessoas ou que requeiram políticas públicas que restrinjam a circulação de pessoas e/ou o distanciamento social poderá ter um efeito adverso relevante nos negócios da Devedora. Mesmo depois da diminuição do surto de COVID-19, a Devedora pode ter impactos materialmente adversos em seus negócios como resultado de suas conseqüências econômicas, incluindo qualquer recessão, desaceleração econômica ou aumento nos níveis de desemprego que ocorreu ou pode ocorrer no futuro, o que pode diminuir a demanda pelos serviços prestados pela Devedora.

Fatores de Risco

Os impactos da pandemia de COVID-19 ou outros surtos e pandemias também podem precipitar ou agravar os outros riscos informados no Formulário de Referência da Devedora. Além disso, a Devedora não pode garantir que as medidas restritivas impostas por alguns estados e municípios, bem como os impactos decorrentes da pandemia nos negócios e na atividade da Devedora, conforme descritos acima, não venham a se agravar caso o Brasil enfrente novas ondas do COVID-19.

Dessa forma, dependendo da extensão e duração de todos os efeitos descritos acima nos negócios e operações da Devedora e nos negócios e operações de seus fornecedores, seus custos podem aumentar, incluindo custos para tratar da saúde e segurança dos colaboradores e pacientes e a capacidade de obter certos suprimentos ou serviços podem ser restringidos, o que poderá impactar de forma adversa as operações da Devedora. Neste particular, o eventual agravamento da COVID-19 ou o surgimento de outros surtos e pandemias pode vir a ter impactos significativos na cadeia de suprimentos e na rede de atendimento do setor de saúde brasileiro como um todo, com aumento de preços, escassez ou mesmo ausência de insumos, materiais, medicamentos e equipamentos necessários ao tratamento de pacientes acometidos pela COVID-19 ou outros surtos e pandemias, como oxigênio hospitalar e os chamados kit intubação, assim como carência ou falta de profissionais especializados em terapia intensiva. Para mais informações sobre os impactos da pandemia do COVID-19 nos negócios da Devedora, veja item 2.11 do Formulário de Referência da Devedora.

2. O desempenho da Devedora depende da sua capacidade de ser um parceiro atraente para médicos independentes

A maioria dos médicos que trabalha ou utiliza as unidades de atendimento da Devedora são profissionais independentes, sem vínculo empregatício com a Devedora. Dessa forma, tais médicos podem escolher livremente para qual hospital e demais unidades de atendimento desejam encaminhar seus pacientes. Além disso, muitos desses médicos possuem privilégios para admissão de pacientes também em outros hospitais. Normalmente, os médicos são responsáveis pela decisão quanto a admissões hospitalares de seus pacientes e por direcionar o curso de seus respectivos tratamentos. Como resultado, o sucesso e a vantagem competitiva dos hospitais, clínicas e laboratórios da Devedora dependem, em parte, da quantidade e qualidade dos médicos que prestam serviços ou utilizam as unidades de atendimento da Devedora, das respectivas práticas de admissão e utilização de tais unidades de atendimento e da manutenção de um bom relacionamento com tais médicos.

Caso a Devedora não seja capaz de oferecer pessoal de suporte adequado, equipamentos com tecnologia avançada e hospitais que atendam às necessidades de tais médicos e as de seus respectivos pacientes, ou, por qualquer razão, não seja capaz de manter um bom relacionamento com a comunidade médica nas áreas em que opera, tais médicos podem ser desencorajados a encaminhar seus pacientes aos estabelecimentos da Devedora, o que pode reduzir os encaminhamentos e admissões de pacientes nos seus hospitais e, conseqüentemente, afetar adversamente seus resultados operacionais e financeiros e, conseqüentemente, impactando de forma negativa sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, podendo prejudicar os titulares dos CRI.

Fatores de Risco

3. A imprevisibilidade dos custos de saúde e as dificuldades em mantê-los controlados, juntamente com as restrições para reajuste dos prêmios de seguro saúde individual, podem ter um efeito adverso significativo sobre os negócios da Devedora

Os resultados operacionais no segmento de seguro saúde dependem significativamente dos seguintes fatores: (i) estimativas precisas no processo de subscrição das apólices, inclusive por meio de critérios de avaliação de riscos de sinistros e iniciativas de qualidade e gestão de sinistros; (ii) controle dos custos dos serviços de assistência à saúde; (iii) reajustes de prêmios autorizados pela ANS; (iv) negociação ou renegociação do valor dos prêmios de seguros com contrapartes em geral; e (v) demais legislações impostas pela ANS que venham de alguma forma a comprometer os negócios da Devedora. Como os custos dos serviços de assistência à saúde são normalmente assumidos pelas seguradoras, é essencial que tais seguradoras monitorem e controlem constantemente os custos e a frequência com que os procedimentos médicos são utilizados.

As condições reais dos custos com serviços de assistência à saúde podem ser distintas das estimativas da Devedora apuradas através de metodologia atuarial baseada em dados históricos ajustados para padrões de pagamento, tendências de custos, oferta de produtos, sazonalidade, índices de sinistralidade e outros fatores relevantes.

Dentre os principais fatores que influenciam custos com serviços de saúde, destacam-se:

- aumento nos custos de serviços de assistência médica e/ou odontológica e/ou suprimentos médicos, inclusive os farmacêuticos, seja em decorrência da inflação ou por qualquer outro motivo;
- aumento do índice de sinistralidade superior ao previsto, seja devido a mudanças nas tendências de sinistralidade em geral ou a ocorrências de fatos inesperados;
- renegociações periódicas dos contratos com hospitais, médicos e outros prestadores de serviços médicos;
- envelhecimento da população e conseqüente aumento potencial dos custos sem contrapartida de receitas, e, conseqüentemente, aumento potencial de sinistralidade;
- mudanças no perfil dos beneficiários e nas tendências dos serviços de assistência à saúde a eles relacionados;
- imposição de novo rol de procedimentos para cobertura obrigatória ou outras mudanças na regulamentação do setor;
- introdução de novas tecnologias e tratamentos médicos de maior custo ou de alta complexidade (como uma maior variedade de exames laboratoriais para diagnósticos e tecnologia avançada em técnicas cirúrgicas, equipamentos médicos e produtos farmacêuticos); e
- pedidos de reembolsos e alegações fraudulentas de sinistros pelos beneficiários.

Adicionalmente, como a Devedora oferece seguro saúde por meio de uma rede independente de prestadores de serviços preferenciais ou por meio do reembolso das despesas médicas, alguns dos seus concorrentes que fornecem esses serviços por meio de sua rede própria de prestadores de serviço, podem incorrer em custos operacionais menores em comparação aos da Devedora.

Fatores de Risco

A regulamentação de seguro saúde impõe condições em relação à prestação de serviços de seguros que podem aumentar os custos, incluindo (i) a obrigação de fornecer uma cobertura mínima para um grupo determinado de doenças e um nível mínimo de assistência; (ii) a proibição de rejeitar novos segurados (exceto em circunstâncias muito especiais); e (iii) a obrigação de cobrir condições de saúde preexistentes.

Por fim, reajustes sobre os prêmios de seguro saúde individual estão sujeitos à prévia autorização da ANS. Os reajustes são normalmente efetuados com base nos índices que refletem os aumentos dos custos relacionados a serviços e materiais médicos e a frequência com que são incorridos. No entanto, pode haver distorções entre os diferentes índices utilizados para ajustar os custos e aqueles utilizados para ajustar os prêmios de seguros, resultando em ajustes de prêmios abaixo da inflação efetivamente registrada e, dessa forma, insuficientes para cobrir os reais custos de assistência à saúde. O risco de tais distorções pode aumentar se a ANS decidir adotar políticas discricionárias atuarialmente inadequadas.

Ademais, a concorrência, as mudanças na regulamentação governamental e outros fatores poderão fazer com que os custos – incluindo os gastos com médicos – não sejam integralmente cobertos pelos valores cobrados pela Devedora.

Caso quaisquer dos eventos acima venham a se concretizar e caso a Devedora, por qualquer razão, não seja capaz de se adaptar rapidamente e fixar prêmios em níveis apropriados ou ajustá-las proporcionalmente ao aumento dos custos atrelados à prestação dos serviços de assistência médica e odontológica, a sua situação financeira e resultados operacionais poderão ser adversamente afetados, eventualmente impactando de forma negativa sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, podendo prejudicar os titulares dos CRI.

4. Decisões desfavoráveis à Devedora em procedimentos judiciais, administrativos ou arbitrais podem afetá-la negativamente

A Devedora é parte de diversos procedimentos judiciais, administrativos e arbitrais de natureza cível, tributária, previdenciária, trabalhista e regulatória, dentre outros, com alguns envolvendo montantes significativos. Além disso, a Devedora pode se envolver no futuro em novos e relevantes procedimentos judiciais, administrativos e arbitrais. A Devedora não pode prever os respectivos resultados finais, que podem ser desfavoráveis aos seus interesses.

A Devedora estima que, no período de três meses findo em 31 de março de 2023, o montante envolvido nos procedimentos judiciais, administrativos e arbitrais dos quais é parte passiva era de R\$9.256,3 milhões, dos quais (i) R\$3.256,1 milhões correspondiam a procedimentos com probabilidade de perda provável à Devedora e estão provisionados; (ii) R\$5.044,2 milhões, a procedimentos com probabilidade de perda possível; e (iii) R\$956,0 milhões, a procedimentos com probabilidade de perda remota. De acordo com as práticas contábeis geralmente aceitas no Brasil, a Devedora constitui provisões contábeis apenas para procedimentos que apresentam probabilidade de perda provável. A Devedora não pode garantir que terá provisões para cobrir total ou parcialmente as perdas decorrentes de seus procedimentos judiciais, administrativos e arbitrais. Decisões desfavoráveis que afetem os interesses da Devedora e que a impossibilitem de conduzir seus negócios na forma inicialmente planejada ou que eventualmente determinem desembolsos de montantes substanciais que não estejam adequadamente provisionados podem ter um efeito adverso nos negócios e situação financeira da Devedora.

Fatores de Risco

Além disso, a Câmara de Regulação do Mercado de Medicamentos – CMED impôs restrições a hospitais e demais estabelecimentos médicos, incluindo a Devedora, de livremente estabelecerem os critérios para determinação de margens com relação à utilização de produtos farmacêuticos. Diversas federações e associações de hospitais e demais estabelecimentos médicos moveram processos judiciais questionando a legalidade de tal regulamentação, que, na data do Prospecto, permanecem em curso e mantêm suspensa a exigibilidade de tal regulamentação nos locais onde a Devedora atua até decisão final pelos tribunais competentes. A Devedora não pode prever o resultado final de tais processos judiciais ou de disputas similares ou relacionadas, incluindo se e quando tal regulamentação passaria a ser exigível. Na eventualidade de a Devedora ter que limitar as margens relacionadas à utilização de produtos farmacêuticos praticadas, tal limitação pode afetar de forma material e adversa a Devedora, podendo impactar seus negócios, situação financeira e/ou resultados operacionais. Para informações adicionais, veja item 1.6 do Formulário de Referência da Devedora (“Regulação do Mercado de Medicamentos”).

As existentes e potenciais novas discussões judiciais, administrativas e arbitrais podem demandar atenção da administração da Devedora, custos adicionais para sua defesa e, em determinadas situações, a constituição de provisões que podem afetar seus resultados financeiros. Além disso, a Devedora pode ter que constituir provisões contábeis para contingências judiciais em razão de outras questões, obrigando-a a dispor de recursos significativos.

Decisões desfavoráveis aos interesses da Devedora em qualquer dos procedimentos judiciais, administrativos ou arbitrais podem afetá-la negativamente, eventualmente prejudicando sua capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários e, conseqüentemente, afetando adversamente os titulares dos CRI. Para mais informações sobre os procedimentos judiciais, administrativos e arbitrais relevantes da Devedora, veja itens 4.4 a 4.7 do Formulário de Referência da Devedora.

5. O aumento nos índices de catástrofes, epidemias, pandemias, os avanços das técnicas médicas e dos produtos farmacêuticos e outros fatores, além do controle da Devedora, podem resultar em prejuízos inesperados

Eventos imprevisíveis, incluindo catástrofes naturais, desastres provocados pelo homem, epidemias e pandemias, podem resultar em prejuízos inesperados. A Devedora possui uma concentração de seus negócios no segmento de seguro saúde e, em caso de surgimento de novas doenças, epidemias ou pandemias, assim como a evolução daquelas já existentes, a Devedora deverá adaptar seus negócios às novas condições de mercado, inclusive com potenciais efeitos em suas receitas e/ou custos. Nesse sentido, pode haver necessidade de tomar medidas para adaptar a assistência às demandas de seus beneficiários, inclusive por imposição de novas leis e normas. A Devedora pode vir a ter dificuldade em adaptar todas as suas operações a esta nova realidade e ainda manter a mesma velocidade de tempos usuais, bem como não pode garantir que seus prestadores de serviço irão oferecer eventuais novos tipos de tratamento a preços competitivos. Além disso, em caso de epidemias ou pandemias, os prestadores de serviço podem sofrer maiores alterações em suas demandas, o que poderá afetar o seu relacionamento e condução dos negócios.

Entre as catástrofes e outros potenciais desastres causados ou não pelo homem, a pandemia da COVID-19 foi responsável por uma parcela significativa de custos e indenizações arcados por seguradoras brasileiras. De acordo com as práticas do setor de seguros brasileiro, a Devedora estabelece provisões para os sinistros resultantes desses eventos imprevisíveis somente depois de ter analisado a exposição e os danos resultantes do evento. Não é possível garantir que as provisões técnicas estabelecidas serão adequadas para cobrir os sinistros efetivamente apurados. Adicionalmente, a Devedora contrata cobertura de resseguro para sinistros resultantes de catástrofes, pandemias ou epidemias, não sendo possível garantir que tal cobertura de resseguro será totalmente adequada para a proteção de prejuízos significativos ou estará disponível no futuro a taxas comercialmente razoáveis.

Fatores de Risco

Dessa forma, uma catástrofe, epidemia ou pandemia ou diversos eventos catastróficos podem resultar na obrigação de pagar sinistros significativamente mais altos que o esperado. Avanços repentinos na tecnologia associada à medicina e aos produtos farmacêuticos podem também vir a afetar negativamente os produtos de previdência complementar da Devedora, na medida em que podem resultar no pagamento de benefícios aos beneficiários sobreviventes por períodos mais longos do que originalmente estimado. Adicionalmente, os produtos médicos e farmacêuticos podem aumentar os custos de saúde, caso a tolerância dos pacientes aos sintomas da doença seja prolongada sem que a cura seja definitiva e esta questão não tenha sido prevista na precificação das apólices de seguros. Nesse sentido, a situação financeira e os resultados operacionais da Devedora poderão ser adversamente afetados, eventualmente impactando de forma negativa sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, podendo prejudicar os titulares dos CRI.

6. Os hospitais, clínicas, laboratórios e o segmento de seguros da Devedora podem enfrentar a concorrência por pacientes de outros hospitais, prestadores de serviços de saúde e seguradoras

O negócio de serviços de saúde é altamente competitivo, com hospitais e outros prestadores de serviços de saúde tendo intensificado a concorrência por pacientes nos últimos anos. A maioria dos hospitais e demais unidades de atendimento da Devedora está localizada em cidades de grande porte, onde diversos outros hospitais e prestadores de serviços de saúde ofertam serviços similares aos oferecidos pela Devedora.

A Devedora enfrentou e continua a enfrentar concorrência por pacientes para seus hospitais e demais unidades de atendimento, na contratação com operadoras de planos privados de assistência à saúde e para manter o reconhecimento de suas marcas. No mercado brasileiro de assistência à saúde e serviços médicos, pacientes beneficiários de planos de saúde privados podem, geralmente e de acordo com o plano de saúde contratado, escolher o prestador de serviços de saúde dentre os que mantêm relacionamento contratual com sua operadora de planos privados de assistência à saúde. Caso a Devedora não seja capaz de manter ou incrementar a fidelidade às suas unidades de atendimento e marcas, sua participação de mercados e seus resultados operacionais podem ser adversamente afetados e, conseqüentemente, sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, podendo afetar negativamente os titulares dos CRI.

No segmento de seguros, pode-se dizer que a competição está baseada nos seguintes fatores: (i) acesso e controle dos canais de distribuição, inclusive da rede de corretores de seguros independentes e capacidade de criar parcerias comerciais; (ii) tamanho e qualidade da rede de prestadores de serviços, os quais são parte integrante dos produtos de seguros; (iii) produtos e preços oferecidos aos consumidores; (iv) estrutura de comissionamento dos corretores de seguros independentes; e (v) solidez financeira e reconhecimento da marca.

A concorrência no segmento aumentou nos últimos anos como resultado, dentre outros fatores, (i) da adoção de práticas comerciais e políticas de subscrição mais agressivas; (ii) da maior consolidação do mercado, devido em parte ao fato de seguradoras e operadoras de saúde terem sido incorporados ou adquiridos por concorrentes; e (iii) da maior capitalização e recursos financeiros de determinados concorrentes no setor de seguros no Brasil.

Os principais concorrentes da Devedora neste setor de atuação são seguradoras subsidiárias de grandes bancos comerciais brasileiros, outras seguradoras independentes nacionais e subsidiárias brasileiras de grupos seguradores estrangeiros. No segmento de assistência privada à saúde, a Devedora compete também com os planos administrados de pós pagamento, cooperativas médicas, cooperativas odontológicas e odontologias de grupo, e outras entidades similares do setor de saúde suplementar.

Fatores de Risco

Na medida em que a concorrência por clientes passa a ser mais intensa e a demanda por uma adequada prestação de serviços ao cliente aumenta, a Devedora pode incorrer em maiores despesas para conquistar e reter os clientes.

A Devedora será negativamente afetada caso (i) a competição seja desfavorável a ela, situação na qual os preços e/ou qualidade dos seus serviços serão considerados inferiores aos de seus competidores;

(ii) entrantes no mercado ofereçam melhores oportunidades, afetando a estabilidade da Devedora; e/ou

(iii) outros competidores tenham, de forma relevante, mais recursos do que a Devedora.

Adicionalmente, a escala dos concorrentes da Devedora aumentou nos últimos anos, como resultado de substancial consolidação no setor de saúde brasileiro, da qual surgiram maiores empreendimentos de saúde com maior poder de negociação, que, conseqüentemente, impuseram maior pressão sobre os preços praticados. Novas consolidações podem resultar em pressões adicionais sobre os preços dos produtos e serviços oferecidos pela Devedora, incluindo em razão do crescimento da verticalização de determinadas companhias ou crescimento das companhias verticalizadas, o que pode afetar adversamente os negócios da Devedora e, conseqüentemente, sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, podendo afetar negativamente os titulares dos CRI.

Novas e potenciais aquisições, parcerias e alianças estratégicas no setor de saúde também podem alterar as dinâmicas de mercado e impactar os negócios e a posição competitiva da Devedora. Adicionalmente, novas consolidações de negócio e alianças e crescimento de operações verticalizadas envolvendo os participantes de mercado com os quais a Devedora se relaciona poderá acarretar um acirramento das condições competitivas e, desta forma, afetar adversamente a Devedora, na medida em que, entre outros, imponha obstáculos para suas iniciativas destinadas a aumentar a sua base de pacientes e expandir as suas operações, reduza as margens de lucro de suas atividades e aumente a competição por imóveis para seus hospitais, clínicas ou laboratórios ou oportunidades de investimento. Falhas da Devedora em antecipar e responder às evoluções do setor de maneira bem-sucedida, eficiente e oportuna podem afetar material e adversamente seus negócios, operações, situação financeira e resultados operacionais e, conseqüentemente, sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, podendo afetar negativamente os titulares dos CRI.

7. A Devedora é particularmente sensível às condições e mudanças econômicas, ambientais e competitivas nos estados de São Paulo e Rio de Janeiro, onde está localizada a maioria de seus estabelecimentos e segurados

A Devedora opera 69 hospitais próprios, além de outras unidades de negócios no âmbito do segmento de saúde, localizados principalmente nos estados de São Paulo e Rio de Janeiro que, em conjunto, responderam, respectivamente, por 72% e 70% da receita líquida total da Devedora nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2022 e 31 de dezembro de 2021, respectivamente. Essa concentração torna a Devedora particularmente sensível às condições e mudanças econômicas (inclusive em decorrência da pandemia do COVID-19), sociais, políticas, ambientais e competitivas nos estados de São Paulo e Rio de Janeiro. Qualquer mudança material nas atuais condições econômicas, sociais, políticas, ambientais ou competitivas nos estados de São Paulo e Rio de Janeiro pode afetar de forma adversa os resultados dos negócios da Devedora como um todo e, conseqüentemente, impactar de forma negativa sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, podendo prejudicar os titulares dos CRI.

Fatores de Risco

8. O desempenho da Devedora depende da sua capacidade de atrair pessoal médico, administrativo e de suporte médico qualificados. A concorrência por tais profissionais pode aumentar os custos trabalhistas da Devedora e prejudicar seus resultados operacionais

Além dos médicos independentes que trabalham ou utilizam as unidades de atendimento da Devedora, as operações de seus hospitais dependem dos esforços, habilidades e experiência de seu pessoal administrativo e de suporte médico, como enfermeiros, farmacêuticos, técnicos laboratoriais e outros profissionais de saúde. Caso haja escassez de pessoal médico e de suporte médico qualificado no Brasil, a Devedora pode enfrentar dificuldades para atrair um número suficiente desses profissionais no futuro. Adicionalmente, alterações nos requisitos de certificação médica ou elevações dos níveis de qualificação necessários para o pessoal clínico podem impactar a capacidade da Devedora de manter níveis de qualificação suficientes caso tais profissionais não sejam capazes de atender essas novas exigências. Adicionalmente, a Devedora poderá, nestas circunstâncias e outras, experimentar índices de rotatividade acima dos habituais em razão do aumento da concorrência por pessoal clínico qualificado. Além disso, a Devedora, que, historicamente, apresenta índices elevados de rotatividade de pessoal, compete com outros prestadores de serviços de saúde no recrutamento de pessoal administrativo e de suporte médico qualificado para as operações diárias de seus hospitais, incluindo enfermeiros e outros profissionais de saúde não médicos. Para mais informações sobre a rotatividade de profissionais, veja item 10.1 alínea (c) do Formulário de Referência da Devedora.

A Devedora pode não ser capaz de recrutar tais profissionais, particularmente em tempos de maior concorrência, ou pode ser obrigada a aumentar salários e benefícios para recrutar pessoal administrativo, médico e de suporte médico ou a contratar pessoal temporário ou permanente a custos mais elevados. A falha ou dificuldades em recrutar um número adequado de pessoal administrativo, médico e de suporte médico qualificado pode afetar negativamente os planos de crescimento da Devedora e reduzir seu desempenho operacional e, conseqüentemente, impactando de forma negativa sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, podendo prejudicar os titulares dos CRI.

9. A Devedora pode perder ou deixar de fechar novas parcerias de distribuição, o que poderá prejudicar seus resultados e crescimento

O êxito dos negócios da Devedora depende de sua capacidade de firmar e manter relações e acordos com os parceiros, fornecedores, prestadores de serviços (e.g. hospitais, médicos, profissionais de medicina e demais conveniados), inclusive corretores e demais comercializadores de seus produtos. Se a Devedora não for capaz de desenvolver novas relações ou de manter aquelas já existentes em termos favoráveis, poderá não conseguir oferecer determinados produtos e serviços ou não conseguir oferecer preços e condições competitivos para seus clientes, o que poderá afetar adversamente seus negócios e resultados operacionais. Do mesmo modo, caso os fornecedores da Devedora não sejam capazes de manter o nível de seus produtos e serviços ou não consigam cumprir com as suas obrigações contratuais, os resultados da Devedora poderão ser afetados negativamente, visto que pode não ser possível atender às demandas com a mesma precisão, qualidade ou preços atualmente ofertados, eventualmente impactando de forma negativa sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, podendo prejudicar os titulares dos CRI.

Fatores de Risco

10. Os salários e benefícios dos empregados representam um custo significativo para a Devedora. Aumentos dos custos trabalhistas decorrentes de alterações na legislação aplicável ou nas competentes convenções coletivas ou acordos coletivos podem aumentar os custos trabalhistas da Devedora e afetar seus resultados financeiros e operacionais

Os níveis salariais dos empregados da Devedora podem aumentar em decorrência de novas leis, acordos coletivos de trabalho e outros fatores, como crescimento econômico no Brasil e negociação com os sindicatos dos trabalhadores. A crescente ou contínua atividade sindical também pode afetar adversamente os custos trabalhistas da Devedora ou, de outra forma, afetá-la adversamente. Os empregados da Devedora são representados por uma série de diferentes sindicatos, com quem, de acordo com a legislação trabalhista brasileira, a Devedora é obrigada a negociar anualmente níveis salariais, benefícios, jornadas de trabalho e outros termos e condições das relações de trabalho que mantém com seus empregados. Caso a Devedora não seja capaz de negociar de forma bem-sucedida com tais sindicatos, a Devedora pode ser obrigada a aumentar os níveis salariais ou conceder benefícios adicionais em montantes superiores ao aumento da inflação.

Os salários e benefícios dos empregados representam um custo significativo para a Devedora. Reajustes salariais, benefícios concedidos e limitações de jornadas de trabalho dos empregados ou prestadores de serviços da Devedora seguem os parâmetros estabelecidos pela legislação aplicável e nas competentes convenções coletivas e acordos coletivos de trabalho celebrados com os sindicatos dos trabalhadores. Na eventualidade de a legislação aplicável ou as competentes convenções coletivas ou acordos coletivos serem alterados, o cumprimento das normas aplicáveis pela Devedora pode resultar em um aumento de seus custos trabalhistas. Os custos associados a potenciais aumentos salariais podem reduzir a competitividade dos preços da Devedora e afetar negativamente suas margens de lucro, caso a Devedora não seja capaz de repassar integralmente tais custos às taxas de reembolso que negocia anualmente com as operadoras de planos privados de assistência à saúde e outras fontes pagadoras. Adicionalmente, as negociações dos acordos coletivos de trabalho podem gerar insatisfações dentre os empregados da Devedora, que, por sua vez, podem resultar em greves e paralisações de suas atividades. A materialização de qualquer de tais riscos pode afetar de forma material os resultados financeiros e operacionais da Devedora, impactando de forma negativa sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, podendo prejudicar os titulares dos CRI.

Além disso, o Brasil possui uma rigorosa legislação trabalhista e previdenciária que busca principalmente proteger os interesses dos empregados. Tal legislação resulta em aumento dos custos trabalhistas, com diversos encargos trabalhistas e previdenciários incidindo sobre a remuneração paga aos empregados. Novas iniciativas legislativas podem impactar negativamente os resultados da Devedora.

Em razão de as atividades da Devedora serem altamente dependentes de mão de obra, na eventualidade de a legislação trabalhista e previdenciária se tornar mais rigorosa ou resultar na imposição de custos e/ou encargos adicionais, ou as atuais alíquotas dos tributos aplicáveis forem majoradas, os resultados financeiros e operacionais da Devedora podem ser adversamente afetados, impactando de forma negativa sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, podendo prejudicar os titulares dos CRI.

Fatores de Risco

11. A Devedora pode não ser capaz de adaptar seus negócios aos avanços tecnológicos observados em seu setor de atuação e sua capacidade de manter e expandir seus mercados pode ser adversamente afetada

Avanços na medicina moderna são direcionados, em grande parte, pelos desenvolvimentos e evoluções tecnológicos. A tecnologia, dispositivos e equipamentos utilizados em hospitais e demais unidades de atendimento evoluem rápida e constantemente e, como resultado, fabricantes e distribuidores oferecem continuamente novos e mais avançados produtos e equipamentos para prestadores de serviços de saúde, como a Devedora. Com o fim de oferecer os melhores cuidados e competir de forma efetiva, a Devedora deve avaliar constantemente suas necessidades por tecnologia e equipamentos. Caso os estabelecimentos da Devedora não sejam mantidos atualizados com os avanços tecnológicos no setor de saúde, os pacientes podem buscar tratamento e/ou os médicos podem encaminhar seus pacientes a outros prestadores de serviços de saúde, além de a reputação da Devedora como prestador de serviço de saúde de qualidade poder ser prejudicada, o que pode afetar adversamente seus resultados operacionais e prejudicar seus negócios, afetando negativamente sua capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários e, conseqüentemente, prejudicando os titulares dos CRI.

O sucesso da Devedora depende, de forma significativa, da associação de suas marcas a tratamentos e diagnósticos da mais alta qualidade e de última geração. A Devedora pode ter de despendar recursos consideráveis para adquirir equipamentos de última geração para manter seu nível de competitividade. A Devedora pode também encontrar dificuldades em identificar fontes de financiamento em termos que lhe sejam favoráveis para adquirir equipamentos em geral. Caso a Devedora não seja capaz de realizar tais investimentos ou não seja capaz de remunerá-los adequadamente, seus negócios e resultados operacionais podem ser adversamente afetados, prejudicando sua capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários e, conseqüentemente, trazendo prejuízos aos titulares dos CRI.

12. Interrupções ou falhas nos sistemas de informação da Devedora podem resultar em efeitos adversos em suas operações

As operações da Devedora são altamente dependentes do desempenho de seus sistemas de informação, os quais são essenciais para diversas áreas críticas de suas operações, incluindo: (i) relatórios contábeis e financeiros; (ii) faturamento e cobrança; (iii) codificação e conformidade; (iv) sistemas clínicos, agendamentos de consultas, procedimentos e processamento de exames; (v) registros médicos e armazenamento de documentos; (vi) monitoramento operacional, incluindo gestão de estoque, taxas de ocupação, taxas de internação, fluxo de pacientes e ganhos e perdas com sinergias; (vii) negociação, precificação e administração de contratos com operadoras de planos privados de assistência à saúde e com fornecedores; (viii) monitoramento da qualidade dos serviços prestados, incluindo tempo médio de atendimento de pacientes, e coleta de informações sobre controle de qualidade; e (ix) controle de custos e despesas.

Além disso, a Devedora coleta e armazena informações comerciais proprietárias em seus sistemas, e pode ter acesso a informações confidenciais ou dados pessoais em alguns de seus negócios sujeitos às leis de privacidade e proteção de dados, regulamentos e controles impostos por clientes.

Adicionalmente, em relação às atividades de seguro, caso a Devedora não seja capaz de manter um adequado sistema de informações, as bases de dados para a formulação da política de precificação, políticas de subscrição, cálculo das provisões e avaliação dos riscos estarão comprometidas e poderão induzir a decisões errôneas. Além disso, a manutenção dos clientes atuais e a atração de novos clientes dependem fundamentalmente de sistemas capazes de reter e produzir informações precisas. Portanto, a eventual falta de capacidade da Devedora em manter e modernizar seus sistemas de informações poderá resultar em um efeito adverso sobre seus resultados e negócios.

Fatores de Risco

Os sistemas de tecnologia da informação da Devedora podem tornar-se vulneráveis a ações externas e estão sujeitos a danos advindos de diferentes fontes, incluindo desastres naturais, falhas nas telecomunicações ou na rede, vírus, ataques cibernéticos e outras falhas de segurança, de modo que as medidas preventivas adotadas pela Devedora para evitar imprevistos que possam afetar seus sistemas de informação podem não ser suficientes.

Quaisquer falhas nos sistemas de informação da Devedora, incluindo ataques cibernéticos externos ou ações internas decorrentes de negligência e/ou má conduta de seus funcionários, podem resultar em interrupções, atrasos ou perda ou corrompimento de informações, incluindo informações de pacientes mantidas com a Devedora, aumentar o tempo dispendido no atendimento de pacientes e comprometer o processamento de exames. Indisponibilidades ou interrupções dos sistemas de informação também podem comprometer o sistema de cobrança da Devedora. Os custos para tratar as vulnerabilidades e/ou problemas mencionados anteriormente podem ser significativos e podem afetar as operações da Devedora. Qualquer desses fatores pode ter um efeito material adverso na situação financeira e resultados operacionais da Devedora e prejudicar sua reputação. Tal efeito material adverso poderá prejudicar a capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários pela Devedora e, conseqüentemente, afetar adversamente os titulares dos CRI.

13. Um incidente de segurança cibernética pode resultar em paralisação de hospitais, divulgação indevida de informações confidenciais ou comprometimento de sistemas críticos de informação da Devedora, o que pode causar potenciais danos a pacientes, expor a Devedora a obrigações de indenização de acordo com a legislação brasileira, prejudicar sua reputação e, conseqüentemente, afetar adversamente seus negócios

A Devedora coleta e armazena em suas redes informações sensíveis, incluindo dados pessoais de pacientes, colaboradores, terceiros (e.g. clientes, empresas, pessoa física, médicos, corretores) em seus sistemas, informações sobre propriedade intelectual e informações privadas sobre seus negócios.

A manutenção segura dessas informações e da tecnologia é fundamental para as operações da Devedora. Ameaças de pessoas ou grupos mal-intencionados, novas vulnerabilidades e novos e avançados ataques a sistemas de informação resultam em riscos de incidentes de segurança cibernética, os quais têm se tornado cada vez mais sofisticados e difusos.

Em razão do regime de home office adotado em resposta à pandemia de COVID-19, o qual permanece sendo adotado pela Devedora, existe a possibilidade de aumento de ataques cibernéticos por meio dos computadores dos empregados da Devedora, uma vez que a segurança cibernética das redes utilizadas por estes em suas casas pode não apresentar o mesmo nível de segurança daquela do ambiente de trabalho corporativo, o que pode prejudicar a capacidade da Devedora de gerenciar seus negócios.

Não há garantias de que a Devedora não estará sujeita a incidentes de segurança cibernética que contornem suas medidas de segurança, impactem sua integridade, sua disponibilidade ou o sigilo de informações pessoais de saúde, dados de beneficiários ou outras informações sujeitas às leis de sigilo, ou interfiram em seus sistemas de informação, dispositivos ou negócios, incluindo sua capacidade de oferecer diversos serviços de saúde ou outros serviços oferecidos pela Devedora.

Fatores de Risco

À medida que ameaças cibernéticas continuem a evoluir, a Devedora pode ter de despender recursos adicionais significativos para continuar modificando ou aprimorando suas medidas de proteção e/ou investigando e remediando qualquer vulnerabilidade de segurança cibernética. A ocorrência de qualquer desses eventos pode resultar em (i) danos a pacientes e/ou beneficiários; (ii) interrupções e atrasos nos negócios; (iii) perda, apropriação indevida, corrompimento ou acesso não autorizado a informações; (iv) litígio e potencial responsabilização de acordo com a legislação brasileira aplicável, incluindo as relativas à privacidade, segurança, saúde/medicina e defesa do consumidor; (v) dano reputacional; (vi) perda de clientes; (vii) perda de faturamento; (viii) prejuízos contábeis e (ix) deterioração do fluxo de caixa, o que pode ter um efeito material adverso na situação financeira e resultados operacionais da Devedora e prejudicar sua reputação, o que pode ter um efeito material adverso na situação financeira e resultados operacionais da Devedora e prejudicar sua reputação. Tal efeito material adverso poderá prejudicar a capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários pela Devedora e, conseqüentemente, afetar adversamente os titulares dos CRI.

14. Os negócios, práticas e políticas da Devedora estão sujeitos a riscos associados ao não cumprimento da Lei Geral de Proteção de Dados e podem ser adversamente afetados pela aplicação de multas e outros tipos de sanções

A Lei nº 13.709, de 14 de agosto de 2018, conforme alterada (Lei Geral de Proteção de Dados Pessoais), que entrou em vigor no dia 18 de setembro de 2020 (exceto pelos dispositivos sobre sanções administrativas, que tiveram sua eficácia vigente somente em 1º de agosto de 2021) (“LGPD”), regula as práticas relacionadas ao tratamento de dados pessoais de forma geral e estabelece os princípios a serem observados por todos os setores da economia nas operações de tratamento de dados pessoais, independentemente da forma como o dado pessoal é coletado (ambiente eletrônico ou físico). Caso a Devedora ou qualquer de suas controladas descumpra suas obrigações previstas na LGPD, a Devedora pode ser responsabilizada pelos danos patrimoniais, morais, individuais ou coletivos que eventualmente causar, ou ser responsabilizada solidariamente pelos danos patrimoniais, morais, individuais ou coletivos que eventualmente forem causados por qualquer de suas controladas. Adicionalmente, a Devedora poderá sofrer a sanções administrativas, quais sejam (i) advertência, com indicação de prazo para adoção de medidas corretivas; (ii) multa de até 2% do faturamento (excluídos os tributos) da sociedade infratora, do seu grupo ou conglomerado no Brasil, conforme apurado no mais recente exercício social, limitada a R\$50,0 milhões por violação; (iii) multa diária, limitada a R\$50,0 milhões por violação; (iv) divulgação da violação; (v) bloqueio ou eliminação dos dados pessoais a que se refere a violação; (vi) suspensão parcial do funcionamento do banco de dados a que se refere a violação por até seis meses, prorrogável por igual período, até a regularização da atividade de tratamento de dados pela sociedade infratora; (vii) suspensão do exercício da atividade de tratamento dos dados pessoais a que se refere a infração por até seis meses, prorrogável por igual período; e (viii) proibição parcial ou total do exercício de atividades relacionadas a tratamento de dados. Adicionalmente, caso a Devedora ou qualquer de suas controladas descumpra suas obrigações previstas na LGPD, a Devedora pode ser responsabilizada pelos danos patrimoniais, morais, individuais ou coletivos que eventualmente causar, ou ser responsabilizada solidariamente pelos danos patrimoniais, morais, individuais ou coletivos que eventualmente forem causados por qualquer de suas controladas.

Considerando o volume expressivo de dados pessoais tratados pela Devedora, esta pode estar particularmente vulnerável a vazamento de dados pessoais e outras informações, o que, de acordo com a LGPD, constituiria uma violação às suas disposições, conseqüentemente, sujeitando a Devedora a sanções administrativas (financeiras ou não) previstas na LGPD e nas demais leis vigentes aplicáveis à Devedora, prejudicando os resultados da Devedora e a sua reputação, prejudicando sua capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários e, conseqüentemente, afetando de forma negativa os titulares dos CRI.

Fatores de Risco

15. A incapacidade da Devedora ou falha em proteger os seus ativos de propriedade intelectual contra violações de terceiros poderá afetar negativamente a Devedora

Problemas relacionados à proteção de ativos de propriedade intelectual da Devedora, essencialmente, marcas e nomes e domínio, podem afetar a Devedora negativamente.

Eventos como o indeferimento definitivo de seus pedidos de registro de marca perante o Instituto Nacional da Propriedade Industrial (“INPI”) ou, ainda, o uso indevido ou não autorizado das marcas registradas da Devedora podem diminuir o valor das marcas da Devedora ou sua reputação. Há também o risco, ainda que por omissão, de a Devedora não conseguir renovar o registro de alguma de suas marcas em tempo hábil, ou de que os seus concorrentes contestem ou invalidem quaisquer marcas, existentes ou futuras, registradas ou licenciadas pela Devedora.

Ainda, os métodos e equipamentos aplicados pela Devedora em suas atividades podem ser questionados por terceiros alegando violação de direitos de propriedade intelectual, podendo dar início a disputas e/ou litígios relacionados a ativos de propriedade intelectual que, ainda que sem mérito, podem ser onerosos e demorados e ter um efeito negativo nos resultados da Devedora, devido à incerteza de litígios sobre o assunto. Tal efeito negativo poderá prejudicar a capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários pela Devedora e, conseqüentemente, afetar adversamente os titulares dos CRI.

Nesse sentido, a Devedora não pode garantir que as medidas adotadas para proteger os seus direitos de propriedade intelectual serão suficientes, ou que terceiros não infringirão ou se apropriarão indevidamente dos direitos de propriedade intelectual da Devedora.

16. A estratégia de crescimento da Devedora depende, em parte, de suas aquisições. A Devedora pode não ser capaz de continuar adquirindo hospitais ou outras sociedades que atendam aos seus objetivos. Além disso, qualquer aquisição, consolidação ou alienação que a Devedora concluir pode afetar seus resultados operacionais, índice de alavancagem (debt-to-capital ratio) e despesas de capital, dentre outros aspectos, e, caso os negócios adquiridos apresentem passivos não conhecidos pela Devedora, pode sujeitá-la a graves conseqüências que podem afetar material e adversamente seus negócios

Historicamente, a estratégia de negócio da Devedora tem incluído crescimento por aquisições, inclusive a aquisição da Sul América S.A., concluída em dezembro de 2022. Qualquer aquisição, consolidação, alienação ou novo modelo de negócio que a Devedora assumir ou iniciar pode afetar seus resultados operacionais, índice de alavancagem (debt-to-capital ratio) e despesas de capital, entre outros aspectos. Não há garantias de que a Devedora será capaz de identificar adequadas oportunidades de aquisição ou parceiros para consolidação de novos negócios, ou, caso identifique, que será capaz de aproveitar tais oportunidades de aquisição em termos aceitáveis ou acordar os termos para consolidação com tais parceiros. Normalmente, os concorrentes da Devedora buscam adquirir os mesmos tipos de hospitais que a Devedora, com alguns dispendo de mais recursos. Mesmo que seja capaz de identificar oportunidades apropriadas, a Devedora pode não ser capaz de concluir as aquisições, consolidações ou alienações que vier a anunciar, obter financiamento necessário e em termos aceitáveis para realizar tal aquisição ou consolidação, implementar novos modelos de negócio ou integrar qualquer negócio adquirido às suas operações.

A negociação de potenciais aquisições ou investimentos e a integração de sociedades adquiridas (inclusive a Sul América S.A.), bem como os serviços prestados ou produtos fornecidos por tais sociedades adquiridas podem resultar em alterações substanciais nos negócios da Devedora e exigir esforços consideráveis de sua administração. Adicionalmente, não há garantias de que a Devedora será capaz de operar de forma bem-sucedida os negócios adquiridos como negócios independentes, ou que tais negócios adquiridos operarão de forma rentável ou, por qualquer razão, não afetarão adversamente os resultados operacionais ou a situação patrimonial da Devedora.

Fatores de Risco

Eventual efeito adverso poderá prejudicar a capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários pela Devedora e, conseqüentemente, afetar adversamente os titulares dos CRI. Os custos de uma aquisição podem causar um efeito de diluição nos resultados operacionais da Devedora, em razão de diversos fatores, incluindo o montante pago por tal aquisição, os resultados operacionais do negócio adquirido, a alocação do preço de aquisição e os efeitos da legislação futura, o que pode impactar negativamente os negócios e as operações em geral da Devedora. Além disso, a Devedora não pode garantir que pessoas-chave de um negócio em processo de aquisição continuarão a trabalhar para a Devedora após a respectiva aquisição, serão capazes de continuar a administrar de forma bem-sucedida o negócio adquirido ou terão recursos suficientes para tanto.

Adicionalmente, a Devedora pode ser obrigada ou entender ser recomendável alienar parcelas de negócios adquiridos que não sejam consistentes com a sua estratégia, o que pode exigir tempo e recursos de sua administração e envolver custos adicionais.

Negócios adquiridos pela Devedora podem apresentar passivos não conhecidos, contingentes ou em montantes superiores aos originalmente estimados, além de outras questões, incluindo com relação a ajustes contábeis e operacionais necessários, controles internos sobre relatórios financeiros, questões reputacionais ou questões que podem resultar na necessidade da Devedora cumprir com a legislação e regulamentação aplicáveis ao negócio adquirido, incluindo com relação a serviços de saúde e de seguros. Como resultado, a Devedora não pode garantir que as aquisições que concluir serão bem-sucedidas e os efeitos da integração de negócios decorrentes de tais operações e a adoção de tais práticas contábeis pela Devedora e suas subsidiárias podem impactar adversamente os resultados operacionais e a situação patrimonial da Devedora.

A Devedora pode não ser capaz de receber indenizações dos vendedores dos negócios que adquire.

Além disso, a Devedora pode vir a descobrir passivos que excedam os limites contratuais de indenização, os eventuais montantes mantidos sob a custódia de terceiro (escrow) em benefício da Devedora ou os recursos financeiros da parte indenizadora. Caso a Devedora seja responsabilizada por passivos em montantes substancialmente superiores aos que vier a recuperar em decorrência de seus direitos contratuais de indenização, de soluções alternativas disponíveis ou de qualquer seguro aplicável, a Devedora pode enfrentar graves conseqüências que podem reduzir substancialmente sua lucratividade e fluxos de caixa ou, de outra forma, afetar material e adversamente seus negócios. Eventual efeito adverso material nos negócios da Devedora poderá prejudicar a capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários pela Devedora e, conseqüentemente, afetar adversamente os titulares dos CRI.

17. A Devedora enfrenta maiores riscos na medida em que novas iniciativas de negócio a levam a realizar operações com um maior número de pacientes e contrapartes e a se expor a novos mercados

Aquisições estratégicas, novas iniciativas de negócio, podem fazer com que a Devedora tenha de contatar, direta ou indiretamente, pessoas físicas e jurídicas que não estejam em sua base tradicional de pacientes e contrapartes. Tais atividades podem expor a Devedora a novos e maiores riscos, incluindo riscos associados à necessidade de interação com novas entidades regulatórias e governamentais, questões reputacionais relacionadas com a maneira pela qual esses ativos são operados ou mantidos, maior escrutínio regulatório de tais atividades e aumento dos riscos operacionais. Eventual efeito adverso nas operações da Devedora poderá prejudicar a sua capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários e, conseqüentemente, afetar adversamente os titulares dos CRI.

Fatores de Risco

18. Falhas em aprimorar ou integrar as operações de um negócio adquirido ou desafios em contabilizar tais aquisições podem prejudicar os resultados operacionais divulgados da Devedora e afetar adversamente sua estratégia de crescimento

A Devedora pode não ser capaz de integrar um negócio adquirido às suas operações de forma tempestiva e efetiva. A Devedora pode experimentar atrasos na implementação de procedimentos e sistemas operacionais no negócio recém adquirido e perder nesse processo clientes e empregados críticos da sociedade adquirida que são chave para uma transição tranquila. A integração de um novo negócio pode ser dispendiosa e demorada, prejudicar os negócios existentes da Devedora, afetar negativamente seus fluxos de caixa, exigir adequação de práticas contábeis, alinhado com o conservadorismo da administração, incluindo política de provisionamentos para causas, riscos existentes e desvirtuar a atenção de sua administração e de outras pessoas-chave. Além disso, aquisições exigem transição e integração de operações e, geralmente, de sistemas de informação e políticas contábeis do negócio adquirido, incluindo as que exigem um elevado grau de julgamento ou processos complexos de avaliação, como estimativas de glosas médicas, contabilização de ágio, ativos intangíveis e pagamento baseado em ações.

Alguns dos hospitais adquiridos, ou a serem adquiridos, pela Devedora poderão vir a apresentar menores margens operacionais que a Devedora e perdas operacionais incorridas previamente à sua aquisição. Hospitais que venham a ser adquiridos no futuro podem não trazer os benefícios esperados, apresentando desempenhos financeiros similares. Caso, no futuro, a Devedora não seja capaz de melhorar as margens operacionais dos hospitais adquiridos, operá-los de forma rentável ou integrar suas operações de forma efetiva, especialmente se não for capaz de capturar as sinergias esperadas, seus resultados operacionais e negócios podem ser adversamente afetados. Eventual efeito adverso nas operações da Devedora poderá prejudicar a sua capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários e, conseqüentemente, afetar adversamente os titulares dos CRI.

Além disso, hospitais adquiridos ou que venham a ser adquiridos no futuro pela Devedora podem apresentar passivos não conhecidos ou contingentes, incluindo passivos decorrentes da não observância da legislação e regulamentação que tratam de serviços de saúde. A Devedora pode ter de suportar passivos materiais dos hospitais adquiridos advindos de atividades passadas.

19. Aquisições, investimentos ou reestruturações que a Devedora venha a realizar no futuro podem não ser aprovadas ou terem de se sujeitar a condições onerosas para serem aprovadas pela autoridade antitruste brasileira

Determinadas aquisições, consolidações e operações realizadas pela Devedora estão sujeitas à aprovação do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (“CADE”). No passado, o CADE analisou de forma criteriosa atos de concentração envolvendo o setor de saúde e, por vezes, adotou um posicionamento conservador na interpretação da regulamentação aplicável. Particularmente, à medida que a Devedora (e seu grupo econômico) cresce e aumenta sua parcela de participação nos mercados relevantes, direta ou indiretamente, o CADE pode rejeitar futuras aquisições pela Devedora ou pode impor condições onerosas para sua aprovação, como a venda de parcela das operações ou base de ativos das sociedades envolvidas, ou restrições às operações da Devedora ou à utilização de determinadas marcas. Caso potenciais aquisições não sejam aprovadas ou sejam aprovadas sujeitas a condições onerosas, a Devedora pode não ser capaz de satisfazer seus planos de crescimento, o que pode afetar adversamente seus resultados operacionais e situação financeira. Além disso, qualquer atraso significativo em alcançar esta integração ou a Devedora venha incorrer em custos e despesas associados a estas situações, os resultados operacionais da Devedora e sua condição financeira poderão ser negativamente afetados, o que poderá prejudicar a sua capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários e, conseqüentemente, afetar adversamente os titulares dos CRI.

Fatores de Risco

20. A Devedora pode não realizar integralmente os prêmios pagos em suas aquisições e contabilizados como ágio em suas demonstrações financeiras

Os balanços patrimoniais consolidados da Devedora incluem montantes significativos correspondentes ao ágio gerado em decorrência de aquisições de negócios, os quais estão sujeitos a recuperabilidade de seu valor tangível e intangível (impairment) ou perda e podem não ser integralmente realizados. No período de três meses findo em 31 de março de 2023 e nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2022, 2021 e 2020, a Devedora possuía, respectivamente, R\$12.930,0 milhões, R\$12.930,1 milhões, R\$9.801,5 milhões e R\$7.119,3 milhões registrado como ágio gerado em decorrência de aquisições de outras sociedades.

Eventos ou circunstâncias que podem indicar que o valor contábil do ágio da Devedora pode não ser recuperável incluem, entre outros, uma mudança significativa no ambiente de negócios, perda de pessoas-chave e mudanças na situação financeira e resultados operacionais da Devedora e no ambiente macroeconômico e concorrencial brasileiro, como a crise econômica decorrente da pandemia do COVID-19, bem como alterações à legislação tributária que possa suprimir tal benefício. A Devedora não pode prever se ou quando tal evento ou circunstância pode ocorrer ou como pode afetar o valor contábil do seu ágio. Caso qualquer desses eventos adversos ocorra, a realização dos montantes pagos e contabilizados como ágio pela Devedora pode ser prejudicada, resultando na baixa contábil (write-down) do correspondente valor, o que pode afetar adversamente os resultados e operações da Devedora. Tal efeito adverso poderá prejudicar a capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários pela Devedora e, conseqüentemente, afetar adversamente os titulares dos CRI.

21. O nível de endividamento da Devedora pode afetar adversamente sua capacidade de refinar seu endividamento existente ou captar recursos adicionais para financiar suas operações, limitar sua capacidade de reagir a mudanças na economia ou no setor de saúde e impedi-la de cumprir com suas obrigações previstas em seus instrumentos de dívida

A Devedora possui um montante significativo de endividamento. Em 31 de março de 2023, o saldo da Dívida Bruta Ajustada da Devedora era de R\$32.694,2 milhões. Para mais informações sobre o endividamento da Devedora, veja item 2.1, alíneas (d), (e) e (f), do Formulário de Referência da Devedora. O nível de alavancagem da Devedora pode apresentar conseqüências relevantes, incluindo:

- aumento da vulnerabilidade da Devedora a desacelerações ou mudanças adversas em geral nas condições econômicas, setoriais ou competitivas e mudanças adversas na regulamentação governamental;
- redução da capacidade da Devedora de utilizar seus fluxos de caixa para financiar suas operações, despesas de capital e oportunidades futuras de negócio, em razão de sua necessidade de dedicar parcela substancial de seus fluxos de caixa das atividades operacionais ao pagamento de principal e juros remuneratórios de seu endividamento;
- exposição da Devedora a riscos associados ao aumento das taxas de juros, na medida em que a maioria de seus empréstimos e financiamentos é contratada a taxas de juros flutuantes;
- limitação da capacidade da Devedora de realizar aquisições estratégicas ou necessidade da Devedora de realizar desinvestimentos estratégicos e/ou não estratégicos;
- limitação da capacidade da Devedora de obter financiamento adicional para, entre outros, capital de giro, despesas de capital, recompras de ações, desenvolvimento de produtos e serviços, exigências decorrentes do serviço da dívida, aquisições e propósitos corporativos;
- limitação da capacidade da Devedora de se adequar às mudanças nas condições de mercado, posicionando-a em desvantagem competitiva em relação aos seus concorrentes menos alavancados; e

Fatores de Risco

- limitação da capacidade da Devedora de observar requisitos de capital regulatório e/ou solvência (vice-versa).

A Devedora pode vir a contratar empréstimos e/ou financiamentos adicionais no futuro, inclusive onerando em garantia uma parcela substancial de seus ativos, o que pode intensificar os correspondentes riscos a que está atualmente exposta. Além disso, caso uma parcela substancial dos ativos da Devedora esteja onerada em favor de determinados credores, a Devedora pode não dispor de ativos suficientes para satisfazer integralmente os créditos de seus credores quirografários na eventualidade de sua insolvência, falência ou liquidação.

À medida que continue implementando sua estratégia de expansão, a Devedora acredita ter de contratar dívidas adicionais no futuro. A Devedora não pode garantir que sua capacidade de geração de receitas de suas operações evoluirá favoravelmente frente ao eventual aumento do seu endividamento e que será suficiente para atender suas obrigações financeiras estabelecidas em seus instrumentos de dívida, o que pode afetar adversamente seus resultados operacionais e situação financeira. Tal efeito adverso poderá prejudicar a sua capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários e, conseqüentemente, afetar adversamente os titulares dos CRI.

Adicionalmente, qualquer rebaixamento da classificação de risco da Devedora (rating) pode afetar adversamente sua capacidade de contratar empréstimos e/ou financiamentos no futuro ou o custo para contratá-los, o que pode dificultar ou encarecer o financiamento de suas operações ou o refinanciamento de suas obrigações financeiras e, conseqüentemente, afetar sua situação financeira e resultados operacionais. Além disso, a classificação de risco da Devedora é sensível à classificação de risco do Brasil. Para mais informações sobre o risco de rebaixamento da classificação de risco do Brasil, veja no fator de risco abaixo “Qualquer rebaixamento da classificação de risco do Brasil (rating) pode afetar negativamente o preço de mercado dos CRI.”

22. Uma redução da participação societária dos atuais acionistas controladores da Devedora pode resultar em alteração no controle da Devedora e conseqüentemente configurar um evento de vencimento antecipado de determinados contratos financeiros, o que poderá afetar adversamente a Devedora

A Devedora e/ou suas controladas são parte em contratos financeiros, cujos termos preveem vencimento antecipado em caso de alteração de controle da Devedora e/ou suas controladas, conforme aplicável.

Os atuais acionistas controladores da Devedora detêm menos do que 50% das ações de emissão da Devedora. Caso, em decorrência de evento futuro, os atuais acionistas controladores da Devedora efetivamente deixem de deter o controle da Devedora em consequência de diluição, venda de ações ordinárias por eles detidas ou outra razão, ou caso um novo acionista ou grupo de acionistas seja capaz de efetivamente deter, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da assembleia geral de acionistas e o poder de eleger a maioria dos administradores da Devedora, e caso a Devedora não seja capaz de obter as aprovações necessárias, qualquer dos eventos acima poderá ocasionar a declaração do vencimento antecipado de contratos financeiros da Devedora.

O vencimento antecipado de parte relevante ou de todos os contratos financeiros da Devedora afetaria adversamente a situação financeira da Devedora, o que pode prejudicar a capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários pela Devedora e, conseqüentemente, afetar adversamente os titulares dos CRI. Para mais informações sobre os contratos financeiros, veja itens 2.1 e 12.3 do Formulário de Referência da Devedora.

Fatores de Risco

23. A Devedora pode não ser capaz de contratar operações de hedge com relação ao seu endividamento financeiro contratado no exterior e taxas de juros variáveis, o que poderá afetá-la adversamente

A Devedora é parte de diversos empréstimos, financiamentos e debêntures denominados em Dólar norte-americano, Euro e em Real. No período de três meses findo em 31 de março de 2023, 18,7% da Dívida Bruta Ajustada da Devedora, correspondente a R\$6,1 bilhões, estava denominada em dólares norte-americanos ou euro, incluindo tanto dívidas de curto como de longo prazo. Os 81,3% remanescentes estavam denominados em Real, também compreendendo dívidas de curto e longo prazo.

A Devedora contratou com instituições financeiras instrumentos financeiros derivativos (swaps) contra oscilações do dólar norte-americano e euro em relação ao Real, atrelando as correspondentes despesas financeiras à variação das taxas médias diárias dos DI – Depósitos Interfinanceiros de um dia (“Taxa DI”). Além disso, a Devedora contratou com instituições financeiras instrumentos financeiros derivativos (swaps) contra variações da Taxa DI, atrelando as correspondentes despesas financeiras a taxas de juros pré-fixadas. Em 31 de março de 2023, 40,8% da Dívida Bruta Ajustada da Devedora estava atrelada a instrumentos financeiros derivativos (swaps), dos quais 18,7% dos instrumentos eram referentes a oscilações do dólar norte-americano e euro em relação ao Real (atrelando as correspondentes despesas financeiras à variação da Taxa DI ou taxas pré-fixadas) e 8,0% eram referentes a variações da Taxa DI (atrelando as correspondentes despesas financeiras a taxas de juros pré-fixadas) e 14,2% eram referentes a variações da taxa de inflação IPCA (atrelando as correspondentes despesas financeiras à variação da Taxa DI). Para mais informações sobre os instrumentos financeiros derivativos da Devedora, veja item 2.1, alínea (f), item (i) do Formulário de Referência da Devedora. Caso as práticas de hedge adotadas pela Devedora deixem de ser observadas ou não sejam capazes de identificar ou precificar adequadamente os riscos de mercado, ou, ainda, caso qualquer contraparte da Devedora em tais operações não honre suas obrigações, a Devedora pode não ser capaz de se proteger contra oscilações significativas em moeda estrangeira, taxas de juros e outros riscos. Em tal caso, os negócios, resultados operacionais e situação financeira da Devedora podem ser adversamente afetados. Tal efeito adverso poderá prejudicar a sua capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários e, conseqüentemente, afetar adversamente os titulares dos CRI. Além disso, na medida em que nem toda a sua exposição a variações de taxas de juros está protegida por operações de hedge, a Devedora permanece sujeita ao risco de variações de taxas de juros.

24. A Devedora pode ser responsabilizada por demandas envolvendo seus estabelecimentos

A Devedora está sujeita a processos judiciais por negligência, imprudência ou imperícia médica, responsabilidade civil geral e outras ações legais no curso ordinário de seus negócios. Alguns desses processos judiciais podem envolver montantes expressivos e custos de defesa significativos. Nesse sentido, a pandemia de COVID-19 aumentou os riscos de responsabilização da Devedora que, como prestadora de serviços hospitalares, concentra em seus estabelecimentos pessoas que possivelmente tiveram contato com o vírus. A Devedora não pode garantir que as medidas de segurança implementadas para evitar a disseminação do vírus e a contaminação de seus funcionários e pacientes foram e continuarão sendo totalmente efetivas, o que pode resultar em processos judiciais contra ela. Além disso, esses processos judiciais podem ter um efeito adverso na reputação da Devedora e, conseqüentemente, na sua base de pacientes. A Devedora não pode prever o resultado de tais processos judiciais ou os efeitos que apurações em tais processos judiciais podem ter sobre a Devedora. A Devedora pode, ainda, decidir encerrar determinados processos judiciais por meio da celebração de acordos judiciais, os quais, por sua vez, podem envolver montantes significativos.

Fatores de Risco

25. Incêndios, desastres naturais e outros acidentes além do controle da Devedora podem prejudicar seus negócios e resultar em perda de receita ou despesas mais elevadas

Qualquer interferência grave em qualquer dos estabelecimentos de propriedade ou investidos pela Devedora decorrente de incêndio, desastres naturais ou outros acidentes, incluindo em razão de fatores além do controle da Devedora, pode prejudicar sua capacidade de, entre outros, utilizar tais estabelecimentos e, conseqüentemente, ter um efeito material adverso em suas receitas e aumentar seus custos e despesas.

Acidentes de grande magnitude, desastres naturais ou outras interferências graves em qualquer dos estabelecimentos detidos total ou parcialmente pela Devedora podem – caso ocorram - prejudicar sua capacidade de adequadamente oferecer aos pacientes um apropriado nível de atendimento, resultar em interferências significativas em suas operações, importar em custos significativos à Devedora para realocar ou restabelecer as correspondentes funções, resultar em disputas legais, reclamações e custos associados e, conseqüentemente, impactar negativamente seus resultados operacionais. Além disso, incidentes como esses normalmente recebem ampla cobertura da mídia, o que pode impactar de forma negativa e significativa a reputação da Devedora. É possível que os seguros contratados pela Devedora contra determinadas interrupções em seus negócios e outros riscos não sejam suficientes para compensar adequadamente a Devedora por todos os danos diretos e indiretos que venha a incorrer como resultado de desastres naturais e outros. Eventuais prejuízos poderão prejudicar a capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários pela Devedora e, conseqüentemente, afetar adversamente os titulares dos CRI.

26. Decisões desfavoráveis em ações relacionadas a terceirização de serviços médicos e aos planos de opção de compra de ações da Devedora podem afetá-la negativamente

Na data do Prospecto, a Devedora terceiriza algumas de suas atividades, incluindo parte de seus serviços médicos, de higiene, segurança, manutenção, nutrição, fisioterapia e fonoaudiologia.

A terceirização de atividades-fim é autorizada pela legislação trabalhista brasileira, especificamente pela Lei nº 13.429, de 31 de março de 2017 (“Lei 13.429”). De acordo com a Lei 13.429, a sociedade contratante de um prestador de serviços terceirizado é subsidiariamente responsável pelo pagamento das verbas e indenizações trabalhistas não pagas por tal prestador de serviços a seu empregado.

Adicionalmente, em 30 de agosto de 2018, o Supremo Tribunal Federal reconheceu, em processo com repercussão geral, a legalidade de terceirização de qualquer atividade, mesmo anteriormente à Lei 13.429, mantendo a responsabilidade subsidiária da sociedade contratante pelo pagamento das verbas e indenizações trabalhistas não pagas pelo prestador de serviços a seu empregado.

Além disso, caso verifiquem a existência de subordinação ou relacionamento direto entre a Devedora e os empregados dos prestadores de serviços terceirizados, os tribunais trabalhistas poderão reconhecer a existência de vínculo empregatício direto entre a Devedora e tais empregados, passando a Devedora a ser solidariamente responsável pelo pagamento das respectivas verbas e indenizações trabalhistas, o que pode resultar em contingências que podem impactar adversamente seus resultados operacionais e financeiros.

Fatores de Risco

A Devedora é parte de procedimentos administrativos relacionados a contribuições previdenciárias, que, no período de três meses findo em 31 de março de 2023, montavam a R\$1.225.268.702,49, dos quais R\$875.360.178,31 estavam relacionados com autuações lavradas em 2016 e 2017, R\$349.908.524,18, com autuações lavradas em 2018. Esses procedimentos decorrem, principalmente, de autuações fiscais lavradas pela Receita Federal do Brasil em que busca o recolhimento de contribuições previdenciárias, com base em seu entendimento de que determinados médicos independentes que prestam serviços médicos nos hospitais da Devedora por meio de terceiros pessoas jurídicas seriam, na realidade, empregados da Devedora e que a remuneração que a Devedora paga aos seus administradores e colaboradores no âmbito de seus programas de opção de compra de ações deveria integrar a base de cálculo da contribuição ao INSS.

Na data do Prospecto, a Devedora não havia constituído provisões para tais procedimentos. Um resultado adverso em tais procedimentos pode resultar em perdas em montantes significativos para a Devedora, afetando adversamente seus resultados operacionais e reputação. Além disso, não é possível garantir que a Devedora não sofrerá novas autuações da Receita Federal do Brasil ou do Ministério Público do Trabalho em decorrência das mesmas práticas que tenham ocorrido em períodos distintos das práticas que são objeto das autuações fiscais que estão atualmente em discussão, uma vez que a Devedora mantém as práticas de contratação de pessoas jurídicas para prestação de serviços médicos, de forma independente, nos hospitais da Devedora e de remuneração de administradores da Devedora no âmbito de programas de stock option.

Para informações adicionais, veja no item 4.7 do Formulário de Referência da Devedora.

Adicionalmente, a Devedora não pode garantir que novas leis, regulamentos ou políticas governamentais que proíbam, restrinjam ou tornem mais dificultosa a terceirização de serviços pela Devedora, incluindo serviços médicos, não serão implementados no futuro. Caso a Devedora tenha de celebrar contratos de trabalho com os médicos que prestam serviços em seus hospitais de forma independente por meio de pessoas jurídicas ou outros colaboradores que atualmente prestam serviços por meio de prestadores de serviços terceirizados, seus negócios, situação financeira e resultados operacionais podem ser material e adversamente afetados. Eventuais prejuízos poderão prejudicar a capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários pela Devedora e, conseqüentemente, afetar adversamente os titulares dos CRI.

27. A falha de qualquer um dos métodos de limitação de perdas empregadas como parte das políticas de subscrição de apólices pode ter um efeito adverso significativo nos negócios

Como parte do processo de subscrição das apólices, a Devedora adota diversas práticas de limitações de perdas com base em análises específicas sobre variáveis de riscos, atribuindo-lhes níveis de importância. Não se pode garantir que tais métodos de limitação das perdas intrínsecos no processo de subscrição das apólices venham a reduzir efetivamente os prejuízos da Devedora ou que a Devedora esteja analisando ou atribuindo a devida importância a todas as variáveis relevantes para a determinação dos riscos associados a uma determinada cobertura. Caso a Devedora não consiga efetivamente mensurar adequadamente os riscos segurados e adotar práticas adequadas de diversificação e limitações de perdas, ela pode incorrer em prejuízos com valores superiores aos inicialmente estimados, o que pode ter um efeito adverso relevante sobre os negócios da Devedora. Tal efeito adverso poderá prejudicar a sua capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários e, conseqüentemente, afetar adversamente os titulares dos CRI.

Fatores de Risco

28. Alterações nas listas de preços que servem de referência aos preços que a Devedora negocia com operadoras de planos privados de assistência à saúde e a imposição de restrições à Devedora para livremente negociar preços com empresas farmacêuticas podem reduzir sua receita, o que pode afetá-la adversamente

A receita da Devedora está vinculada a determinadas listas de preços que são utilizadas em suas atividades, incluindo a lista de preços da SIMPRO – Informações e Soluções em Saúde para materiais médicos e a lista de preços da Brasíndice para medicamentos. A variação dos preços estabelecidos em tais listas de preços, assim como sua inexistência no futuro, podem afetar adversamente os negócios, situação financeira e resultados operacionais da Devedora.

Adicionalmente, novas regulamentações podem impor restrições à Devedora de livremente estabelecer os critérios para determinação de margens com relação à utilização e aplicação de produtos farmacêuticos por hospitais e outros estabelecimentos de saúde, tal como a regulamentação divulgada em 16 de abril de 2018 pela Câmara de Regulação do Mercado de Medicamentos – CMED. Diversas federações e associações de hospitais e demais estabelecimentos médicos moveram processos judiciais questionando a legalidade de tal regulamentação, que, na data do Prospecto, permanecem em curso e mantêm suspensa a exigibilidade de tal regulamentação nos locais onde a Devedora atua até decisão final pelos tribunais competentes. A Devedora não pode prever o resultado final de tais processos judiciais ou de disputas similares ou relacionadas, incluindo se e quando tal regulamentação passaria a ser exigível. Na eventualidade de a Devedora ter que limitar as margens relacionadas à utilização de produtos farmacêuticos praticadas, tal limitação pode afetar de forma material e adversa a Devedora, podendo impactar seus negócios, situação financeira e/ou resultados operacionais. Para informações adicionais, veja fator de risco “Decisões desfavoráveis à Devedora em procedimentos judiciais, administrativos ou arbitrais podem afetá-la negativamente”. Caso novas restrições sejam impostas pela CMED ou outros sobre os preços dos serviços prestados pela Devedora, seus negócios, situação financeira e resultados operacionais podem ser adversamente afetados.

29. Atrasos ou falhas na prestação de serviços, ou aumento dos custos correspondentes, por empreiteiras contratadas pela Devedora para construir seus hospitais e outros estabelecimentos podem ter um efeito adverso em seus negócios

A Devedora terceiriza parte dos serviços de construção necessários ao desenvolvimento de seus projetos de expansão. O prazo para conclusão e a qualidade dos empreendimentos nos quais a Devedora participa dependem de fatores além de seu controle, incluindo a qualidade e pontualidade da entrega dos materiais de construção para as obras e a qualificação técnica dos profissionais e colaboradores terceirizados. A terceirização de construções pode prejudicar a identificação de atrasos e falhas e, conseqüentemente, sua correção. Falhas, atrasos ou defeitos na prestação de serviços por empreiteiras contratadas pela Devedora podem ter um efeito negativo em seus negócios e operações. Tal efeito negativo poderá prejudicar a capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários pela Devedora e, conseqüentemente, afetar adversamente os titulares dos CRI.

Ademais, parte dos custos de construção dos hospitais e demais estabelecimentos da Companhia são objeto de contratos de prestadores de serviços e fornecedores de obras, atrelados ao Índice Nacional da Construção Civil (INCC). Em 2022, o índice acumulado foi de 9,27%, 13,84% em 2021 e, 8,81% em 2020.

A variação do índice resulta no aumento do custo de construção dos empreendimentos da Companhia e, conseqüentemente, poderá ter um efeito negativo nos seus negócios, resultados e operações.

Fatores de Risco

30. Imóveis, equipamentos e suprimentos utilizados pela Devedora podem ser objeto de expropriação e/ou requisição administrativa unilateral pelo Poder Público

Imóveis, equipamentos, suprimentos, serviços e outros bens utilizados pela Devedora podem ser total ou parcialmente expropriados e/ou requisitados por ato unilateral das autoridades governamentais brasileiras, em razão de interesse e utilidade públicos, como, por exemplo, para atender crises de saúde pública, como a crise de saúde pública decorrente da pandemia de COVID-19.

Na hipótese dos bens e serviços serem expropriados e/ou requisitados pela autoridade governamental, de acordo com a lei, deve haver o pagamento prévio ou posterior de indenização justa, conforme o caso. Todavia, a Devedora pode não ser capaz de adquirir ou localizar imóveis, equipamentos e/ou suprimentos substitutos adequados para seus hospitais, clínicas ou laboratórios clínicos, sendo também possível que a aquisição ou localização dos imóveis, equipamentos e/ou suprimentos substitutos seja morosa ou ocorra a preços elevados, o que pode resultar na interrupção de suas atividades ou aumento dos custos associados.

A indenização decorrente da expropriação e/ou requisição administrativa de qualquer de seus bens, equipamentos ou suprimentos pode não ser suficiente para compensar adequadamente a Devedora por todas as perdas relacionadas que venha a incorrer. A ocorrência de qualquer desses eventos pode afetar os negócios, perspectivas, situação financeira e resultados operacionais da Devedora, prejudicando a sua capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários e, conseqüentemente, afetar adversamente os titulares dos CRI.

31. Parte dos hospitais da Devedora opera em imóveis alugados. Caso não seja capaz de manter ou renovar seus contratos de locação ou de celebrar novos ou renová-los em condições que sejam comercialmente adequadas, a Devedora pode ser adversamente afetada

Parte dos hospitais da Devedora opera em imóveis alugados, cujos respectivos aluguéis são reajustados anualmente pelo índice de inflação. Em um cenário de hiperinflação, os resultados operacionais e situação financeira da Devedora podem ser adversamente afetados em razão dos reajustes aplicáveis aos aluguéis devidos.

Além disso, os contratos de locação, em sua maioria, estão vigentes por prazo determinado, superior a 5 (cinco) anos, e atendem aos demais requisitos para serem renovados compulsoriamente, mediante propositura de ação renovatória, nos termos da Lei nº 8.245, de 18 de outubro de 1991, conforme alterada. Desta forma, caso a Devedora não logre êxito em negociar a renovação dos contratos de locação com os respectivos proprietários, poderá ser proposta a referida ação renovatória, oportunidade em que o aluguel também poderá ser revisto judicialmente.

Adicionalmente, caso a Devedora deixe de cumprir com suas obrigações nos termos de seus contratos de locação, tais contratos de locação podem ser encerrados antecipadamente.

Ademais, nem todos os contratos de locação de imóveis relevantes para as operações da Devedora estão registrados nas respectivas matrículas, o que pode resultar na necessidade de desocupação do imóvel em até 90 dias, caso o atual proprietário venda o imóvel e o adquirente não tenha interesse em manter a locação do imóvel para a Devedora.

Caso não seja capaz de (i) manter seus contratos de locação; (ii) celebrar novos contratos; ou (iii) renová-los em condições que entenda serem adequadas; a Devedora pode ter suas atividades interrompidas e ser adversamente impactada, em razão de (i) custos decorrentes da realocação de operações, e (ii) perda e/ou diminuição de receita, incluindo se não for capaz de localizar imóveis substitutos adequados para seus hospitais e/ou se demorar para localizá-los ou se localizá-los a preços elevados. Nesses casos, a situação financeira e resultados operacionais da Devedora podem ser adversamente afetados, podendo prejudicar a capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários pela Devedora e, conseqüentemente, afetar adversamente os titulares dos CRI.

Fatores de Risco

32. A materialização de riscos não cobertos pelas apólices de seguro da Devedora pode afetá-la adversamente

A Devedora não pode garantir que suas apólices de seguro serão adequadas ou suficientes para protegê-la contra todos os riscos a que está exposta. Adicionalmente, a Devedora não pode garantir que será capaz de manter suas apólices de seguro, renová-las a preços comercialmente razoáveis ou em termos que entenda serem adequados ou contratá-las junto às mesmas seguradoras ou seguradores similares com as quais atualmente contrata. Além disso, a Devedora está sujeita a riscos para os quais não conta com seguro, como guerra, furacões e outros eventos de força maior ou caso fortuito. A ocorrência de uma perda significativa que não esteja coberta por apólice de seguro, não seja indenizável ou seja parcialmente indenizável pode exigir que a Devedora comprometa recursos expressivos para cobrir tais perdas, o que pode afetar seus resultados financeiros e operacionais. Eventuais efeitos adversos poderão prejudicar a capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários pela Devedora e, conseqüentemente, afetar adversamente os titulares dos CRI.

33. No segmento de prestação de serviços de seguro, se as renovações das apólices de seguros não corresponderem às expectativas, os prêmios de seguros no futuro podem ser adversamente afetados

A maioria das apólices de seguros têm validade de um ano. A Devedora realiza estimativas acerca da renovação de suas apólices de seguro. Se as renovações efetivamente observadas não atenderem às expectativas, ou se as renovações forem realizadas em termos menos favoráveis do que aqueles contidos nas apólices originais, os prêmios de seguros no futuro podem sofrer efeito adverso relevante. Tal efeito adverso poderá prejudicar a sua capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários e, conseqüentemente, afetar adversamente os titulares dos CRI.

34. A competição pelos serviços dos corretores de seguros que comercializam os produtos da Devedora neste segmento pode trazer impactos negativos em seus resultados

A maioria das vendas dos produtos no setor de seguros da Devedora é realizada pela rede de corretores de seguros independentes e não-exclusivos. Desta forma, é necessário competir pelos serviços desses corretores de seguros e por sua fidelização. Caso a Devedora não consiga fidelizar os corretores, a comercialização dos produtos de seguros poderá sofrer uma queda, impactando as renovações e novas vendas da Devedora e, por conseguinte, refletindo negativamente em sua condição financeira, o que poderá prejudicar a sua capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários e, conseqüentemente, afetar adversamente os titulares dos CRI.

35. A publicidade negativa com relação ao setor securitário de modo geral ou especificamente às sociedades da Devedora poderá afetar adversamente os resultados operacionais e/ou alguns segmentos de negócio da Devedora

A publicidade negativa com relação ao setor securitário ou especificamente à Devedora poderá acarretar uma repercussão. Como consequência disso poderá prejudicar a imagem da Devedora, de seus produtos e serviços, e poderá afetar seus resultados operacionais, o que poderá prejudicar a sua capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários e, conseqüentemente, afetar adversamente os titulares dos CRI.

Fatores de Risco

36. Os controles internos da Devedora podem eventualmente não vir a ser suficientes para prevenir ou detectar violações da legislação aplicável ou das políticas internas da Devedora por seus administradores, empregados e fornecedores, incluindo violações de leis e regulamentos de combate à fraude, corrupção e suborno. Violações ou alegações e investigações de violações de tais leis, caso ocorram, podem prejudicar a reputação da Devedora e resultar em um efeito material adverso em seus negócios, resultados operacionais e situação financeira. Os controles internos e procedimentos de conformidade da Devedora podem não ser suficientes para prevenir ou detectar todas as condutas inapropriadas, fraudes ou violações da legislação aplicável ou políticas internas da Devedora por seus empregados, administradores, fornecedores e outros agentes, partes relacionadas e investidas ou assegurar que todos atuem sempre em estrito cumprimento às políticas internas, leis e regulamentos voltados à prevenção e combate à corrupção a que a Devedora está sujeita, sendo exemplos dessas normas, no Brasil, o Decreto-Lei nº 2.848/1940, conforme alterado, a Lei nº 8.137/1990, a Lei nº 8.429/1992, conforme alterada (“Lei de Improbidade Administrativa”), a Lei nº 14.133/2021 (“Lei de licitações e contratos administrativos”), em complemento à lei nº 8.666/1996, conforme alterada, a Lei nº 9.613/1998, conforme alterada, a Lei nº 12.846/2013, conforme alterada (“Lei Anticorrupção”), Decreto nº 11.129/2022, o Decreto nº 3.678/2000, o Decreto nº 4.410/2002, conforme alterado e o Decreto nº 5.687/2006. As sanções aplicadas com base em tais leis incluem multas, perdimento de bens, direitos e valores ilícitamente obtidos, suspensão ou interdição parcial de atividades, proibição de contratar com o Poder Público ou receber benefícios ou incentivos fiscais ou creditícios, sanções estas que, se aplicadas, podem afetar adversamente a reputação, negócios, condições financeiras e resultados da Devedora.

Os mecanismos de prevenção e combate à corrupção, bem como os controles internos da Devedora podem não ser capazes de prevenir ou detectar (i) violações à Lei de Improbidade Administrativa, à Lei Anticorrupção ou a leis similares; (ii) ocorrências de comportamentos fraudulentos e desonestos por parte dos administradores, funcionários ou terceiros contratados para representar a Devedora; ou (iii) outras ocorrências de comportamentos não condizentes com princípios éticos, que possam afetar adversamente a reputação, negócios, condições financeiras e resultados operacionais da Devedora.

Além disso, a Devedora pode não ser capaz de assegurar que todos os seus administradores, funcionários, representantes ou fornecedores atuem sempre em estrito cumprimento às políticas internas, leis e regulamentos aplicáveis voltados à prevenção e combate à corrupção. Deste modo, a Devedora pode estar sujeita a violações de seus controles internos, leis e regulamentos listados acima e legislação correlata, em decorrência de conduta nos negócios e ocorrências de comportamento fraudulento e ilícito por parte de seus administradores, empregados, parceiros de negócio e terceiros que agem em nome ou em benefício da Devedora.

Como exemplo, em 11 de abril de 2017, o Sr. Sérgio Luiz Côrtes da Silveira, que à época era diretor da Devedora e de algumas de suas controladas, foi preso preventivamente, em sede de medida cautelar (no âmbito da Operação Fatura Exposta, um desdobramento da Operação Lava Jato no Rio de Janeiro), tendo sido, na mesma data, destituído de tais cargos. Antes de ser designado diretor da Devedora e de algumas de suas controladas, o Sr. Côrtes foi executivo do Instituto Nacional de Traumatologia e Ortopedia (“INTO”), uma agência federal vinculada ao Ministério da Saúde, e, posteriormente, Secretário de Saúde do Estado do Rio de Janeiro. Tal prisão do Sr. Côrtes baseou-se em alegadas tentativas do Sr. Côrtes de obstruir investigações para apuração de corrupção e lavagem de dinheiro no INTO e na Secretaria de Saúde do Estado do Rio de Janeiro. Posteriormente, o Sr. Côrtes também foi alvo de outros desdobramentos da Operação Lava Jato por outros atos praticados pelo mesmo envolvendo acusações de corrupção passiva e organização criminosa, em decorrência do recebimento de vantagens indevidas nos contratos celebrados pelo Estado do Rio de Janeiro, e de corrupção passiva, lavagem de dinheiro e evasão de divisas, em decorrência do recebimento de vantagens indevidas para burlar licitações e promover compras de insumos e materiais médicos enquanto vinculado à Secretaria de Saúde do Estado do Rio de Janeiro.

CONFIDENCIAL 85

LEIA O PROSPECTO E OS DEMAIS DOCUMENTOS RELATIVOS AO CRI ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"

Fatores de Risco

Como resultado de uma medida cautelar, foram apreendidos alguns bens do Sr. Côrtes em cumprimento de ordem judicial com o fim de garantir o juízo em caso de eventual decisão adversa ao Sr. Côrtes.

Em razão de o Sr. Côrtes ter sido, à época de sua prisão, diretor da Devedora e de algumas de suas controladas, também foram bloqueados bens de algumas controladas da Devedora, os quais foram posteriormente liberados. Para informações adicionais, veja item 4.4 – (iv) do Formulário de Referência da Devedora.

Além disso, em 2014, a Medida Provisória nº 656, de 7 de outubro de 2014, que foi convertida na Lei Federal nº 13.097 em 19 de janeiro de 2015, alterou o arcabouço regulatório aplicável ao setor hospitalar e de saúde brasileiro, permitindo que estrangeiros detivessem, direta ou indiretamente, participação de capital em estabelecimentos de saúde brasileiros. Após a entrada em vigor de tal legislação, notícias foram veiculadas na mídia, relatando alegadas irregularidades com relação à aprovação dessa lei por determinados partidos políticos, incluindo por um representante de um ex-acionista da Devedora. Tais irregularidades foram mencionadas no acordo de delação premiada celebrado pelo Sr. Lúcio Funaro, um corretor de câmbio. O Sr. Funaro foi preso pela Polícia Federal como resultado de investigações de corrupção, tendo sido seu acordo de delação premiada homologado pelo Supremo Tribunal Federal. Até a data do Prospecto, a Devedora não foi formalmente acusada ou é parte de qualquer procedimento envolvendo seu ex-acionista com relação a esta questão.

A Devedora não pode prever o resultado final de tais investigações e procedimentos ou se qualquer de seus atuais ou ex-acionistas, sociedades controladas, sob controle comum ou investidas ou outras partes relacionadas ou associadas à Devedora enfrentarão investigações formais ou se serão responsabilizados com relação à prática de qualquer conduta inapropriada associada a tais investigações e procedimentos ou a qualquer outra questão relacionada a leis e ou regulamentos aplicáveis de combate à corrupção.

A responsabilização ou a condução de investigações envolvendo o Sr. Côrtes ou qualquer ex ou atual acionista ou outra parte relacionada ou associada à Devedora por qualquer conduta inapropriada com relação a qualquer das questões acima, ou outros desenvolvimentos relacionados a tais alegações ou investigações ou procedimentos similares, pode afetar negativamente a reputação da Devedora, o que pode afetar adversa e materialmente seus negócios, resultados operacionais e situação financeira. Eventuais prejuízos poderão prejudicar a capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários pela Devedora e, conseqüentemente, afetar adversamente os titulares dos CRI.

37. A Devedora pode não ser capaz de atender as cotas para contratação de deficientes e/ou aprendizes

A Devedora está sujeita a leis e regulamentos federais, estaduais e municipais de diversos órgãos governamentais que determinam o atendimento de cotas para contratação de deficientes e/ou aprendizes. Falhas em atender integralmente tais cotas podem resultar em sanções e outras conseqüências, que podem afetar adversamente a imagem, os negócios e os resultados financeiros e operacionais da Devedora. Eventuais efeitos adversos poderão prejudicar a capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários pela Devedora e, conseqüentemente, afetar adversamente os titulares dos CRI.

Fatores de Risco

38. A Devedora é responsável pelo pagamento dos sinistros aos detentores de apólices caso as resseguradoras não cumpram com suas obrigações de acordo com os contratos de resseguro

A contratação de resseguro não libera a Devedora de sua responsabilidade final perante os detentores de apólices caso a resseguradora não cumpra com suas obrigações de acordo com os contratos de resseguro. Dessa forma, a insolvência ou a relutância das resseguradoras para efetuar o pagamento de acordo com os termos dos contratos de resseguro pode ter um efeito adverso significativo sobre os negócios da Devedora. Tal efeito adverso poderá prejudicar a sua capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários e, conseqüentemente, afetar adversamente os titulares dos CRI.

39. Os atuais acionistas controladores da Devedora detêm menos do que 50% das ações votantes da Devedora, o que pode tornar a Devedora suscetível a alianças entre acionistas e conflitos entre acionistas

Os atuais acionistas controladores da Devedora detêm menos do que 50% do capital votante da Devedora. Assim, a Devedora estará mais suscetível ao surgimento de um grupo de acionistas agindo conjuntamente que passe a deter o poder decisório das atividades da Devedora e, como consequência, exercer o controle. Além disso, a Devedora poderá ficar mais vulnerável a tentativas hostis de aquisição de controle e a conflitos daí decorrentes e certas deliberações que exigem quórum mínimo poderão não ser atingidas, dificultando o procedimento decisório no âmbito das atividades sociais da Devedora.

Qualquer mudança repentina ou inesperada na administração da Devedora, no seu plano de negócios e direcionamento estratégico, tentativa de aquisição de controle ou qualquer disputa entre acionistas concernentes aos seus respectivos direitos podem afetar adversamente os negócios e resultados operacionais da Devedora. Tal efeito adverso poderá prejudicar a sua capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários e, conseqüentemente, afetar adversamente os titulares dos CRI.

40. Os interesses dos acionistas controladores da Devedora podem divergir ou ser conflitantes com os interesses dos demais acionistas da Devedora

Os acionistas controladores da Devedora, signatários de um acordo de acionistas arquivado na sede da Devedora, têm poderes para, entre outras matérias, eleger a maioria dos membros do conselho de administração da Devedora e, sujeito a determinadas exceções, determinar o resultado final das matérias cuja deliberação seja de competência da assembleia geral de acionistas, incluindo operações com partes relacionadas, reorganizações societárias, aquisições e alienações de ativos e o montante e a ocasião para distribuição de dividendos ou remunerações de capital similares, ressalvadas as exigências de distribuição de dividendo mínimo obrigatório, nos termos da Lei das Sociedades por Ações. Os acionistas controladores da Devedora poderão ter interesse em realizar aquisições, alienações, buscar financiamentos ou operações similares que podem entrar em conflito com os interesses dos demais acionistas da Devedora e dos credores da Devedora, incluindo os titulares dos CRI.

Adicionalmente, quaisquer dos acionistas controladores da Devedora poderão optar por vender parcela significativa ou a totalidade de suas respectivas participações para terceiros. Caso não haja um acionista controlador titular da maioria absoluta do capital votante da Devedora, os acionistas da Devedora poderão não gozar da mesma proteção conferida pela Lei das Sociedades por Ações contra abusos praticados por outros acionistas e, em consequência, poderão ter dificuldade em obter a reparação dos danos causados.

Fatores de Risco

Qualquer mudança repentina ou inesperada na administração da Devedora, em sua política empresarial ou direcionamento estratégico, tentativa de aquisição de controle ou qualquer disputa entre acionistas concernentes aos seus respectivos direitos podem afetar adversamente os negócios e os resultados operacionais da Devedora, prejudicando a sua capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários e, conseqüentemente, afetar adversamente os titulares dos CRI.

Caso surja um grupo de acionistas agindo em conjunto ou vinculados por acordo de voto e este grupo passe a deter o poder decisório da Devedora, esta pode sofrer mudanças repentinas e inesperadas de suas políticas corporativas e estratégias, inclusive através de mecanismos como a substituição dos seus administradores. Além disso, é possível que a Devedora fique mais vulnerável a tentativas hostis de aquisição de controle e aos conflitos daí decorrentes.

41. Eventual processo de insolvência da Devedora ou de qualquer das sociedades nas quais detém participação pode ser conduzido em bases consolidadas

Eventual processo de insolvência da Devedora e/ou de qualquer das sociedades nas quais detém participação pode, em determinadas situações, ser conduzido como se fossem uma única sociedade (Teoria da Consolidação Substancial). Caso isso ocorra, os credores da Devedora, incluindo os titulares dos CRI, poderão ser negativamente impactados pela perda de valor da Devedora em caso de destinação de seu patrimônio para pagamento dos credores das sociedades nas quais detém participação.

42. Algumas alianças estratégicas e parcerias comerciais da Devedora não são exclusivas e a Devedora não as controla integralmente

A Devedora realiza uma parte das suas atividades de seguros por meio de parcerias comerciais com importantes instituições financeiras e/ou outras formas de organização que operam no Brasil. No futuro, alguns desses parceiros podem decidir (i) não vender ou distribuir os produtos de seguros aos seus clientes; (ii) vender ou distribuir os produtos de seguro desenvolvidos por um ou mais concorrentes; ou (iii) vender ou distribuir seus próprios produtos de seguro ou de suas afiliadas. Como alguns contratos com esses parceiros não são exclusivos e os seus respectivos termos e condições podem ser alterados no futuro, não é possível garantir que a Devedora continuará a auferir receitas de tais contratos no futuro, o que pode afetar seus negócios, podendo eventualmente prejudicar a sua capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários e, conseqüentemente, afetar adversamente os titulares dos CRI. Adicionalmente, com relação ao processo de decisão nas parcerias comerciais, a Devedora e seus parceiros dependem de um consenso para a implementação das estratégias de negócios ou alterações em tais estratégias. Dessa forma, a Devedora pode não ser capaz de operacionalizar as decisões tomadas nessas parcerias como faria se detivesse integralmente esses negócios.

Fatores de Risco

43. Atrasos ou interrupções no fornecimento de insumos, materiais, medicamentos e equipamentos, ou sua escassez, podem afetar os negócios, situação financeira e resultados operacionais da Devedora

Diversos insumos, materiais, medicamentos e equipamentos médicos utilizados pela Devedora em suas atividades, por sua complexidade e sofisticação, são produzidos, fabricados e distribuídos por um número limitado de fornecedores. Atrasos ou interrupções do fornecimento de tais insumos, materiais, medicamentos e equipamentos podem afetar as operações da Devedora. Além disso, um aumento significativo da demanda por determinados insumos, materiais, medicamentos e/ou equipamentos, como o que decorreu da pandemia do COVID-19, pode resultar em escassez de tais insumos, materiais, medicamentos e/ou equipamentos e/ou em aumentos significativos de seus respectivos preços, aumentando, conseqüentemente, os custos com materiais e medicamentos da Devedora. Qualquer desses fatores pode afetar adversamente as atividades, situação financeira e resultados operacionais da Devedora. Eventuais efeitos adversos poderão prejudicar a capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários pela Devedora e, conseqüentemente, afetar adversamente os titulares dos CRI.

44. A Devedora pode ser adversamente afetada em caso de atrasos nas alfândegas

Diversos insumos, medicamentos e equipamentos que a Devedora utiliza em suas operações são produzidos ou fabricados no exterior e importados por fornecedores que os revendem no mercado brasileiro. Greves nos locais de entrada, como portos e aeroportos, atrasos nas alfândegas ou inspeções da Receita Federal do Brasil ou da Polícia Federal podem afetar a disponibilidade de tais insumos e medicamentos, o que pode ter um efeito material adverso nas operações da Devedora. Eventuais efeitos adversos poderão prejudicar a capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários pela Devedora e, conseqüentemente, afetar adversamente os titulares dos CRI.

45. A Devedora depende da manutenção de relações estáveis com prestadores de serviço competentes e de ílibada reputação para prover serviços a seus clientes

As relações com os prestadores de serviços que oferecem suporte aos clientes, como oficinas, hospitais ou laboratórios, são importantes para as operações da Devedora. A Devedora pode sofrer um efeito adverso relevante se não for capaz de manter uma rede adequadamente constituída e geograficamente distribuída de prestadores de serviços ou de negociar os contratos de serviços com tais prestadores de forma economicamente viável. Tal efeito adverso poderá prejudicar a sua capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários e, conseqüentemente, afetar adversamente os titulares dos CRI. Além disso, a reputação da Devedora depende da boa e eficiente atuação dos prestadores de serviço.

46. A eventual conduta ilícita daqueles que comercializam os produtos oferecidos pela Devedora pode ocasionar a responsabilidade da Devedora por atos de terceiros, gerar danos à imagem da Devedora, bem como afetar adversamente seus negócios e resultados

A Devedora não possui controle direto sobre a atuação de seus corretores de seguros nem sobre o atendimento prestado nos canais de distribuição por meio dos quais opera, apesar de comunicar a tais partes condições mínimas de padrões éticos e comportamentais esperados. Portanto, pode haver conduta não condizente com os padrões estabelecidos pela Devedora ou em desacordo com a legislação e regulamentação aplicável. Tais condutas poderão prejudicar a imagem e reputação da Devedora no mercado, bem como gerar responsabilidade pelos atos praticados por tais agentes, o que pode afetar adversamente os resultados. Tal efeito adverso poderá prejudicar a sua capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários e, conseqüentemente, afetar adversamente os titulares dos CRI.

Fatores de Risco

47. As receitas e os resultados operacionais da prestação de serviços hospitalares da Devedora são afetados, de forma significativa, pelos pagamentos recebidos de operadoras de planos privados de assistência à saúde. Caso a Devedora não seja capaz de manter e negociar contratos em termos favoráveis com as operadoras de planos privados de assistência à saúde, suas receitas podem diminuir

Uma parcela significativa da receita da Devedora advém dos contratos que mantém com operadoras de planos privados de assistência à saúde, particularmente grandes seguradoras de saúde, incluindo Bradesco Saúde S.A., e Unimed Central Nacional Ltda., e operadoras de planos de saúde de autogestão, como a do Banco do Brasil S.A. (Caixa de Assistência dos Funcionários do Banco do Brasil – CASSI) e de Petróleo Brasileiro S.A. – PETROBRAS (AMS – Assistência Multidisciplinar de Saúde).

A Devedora não pode garantir que será capaz de manter todos os contratos que mantém com operadoras de planos privados de assistência à saúde, mantê-los em termos que lhe sejam economicamente favoráveis e viáveis ou que será bem-sucedida em credenciar estabelecimentos de saúde adicionais. A perda de contratos relevantes ou sua não renovação ou manutenção em termos favoráveis, a redução dos valores a serem reembolsados pelas operadoras de planos privados de assistência à saúde ou o insucesso em credenciar estabelecimentos de saúde adicionais pode afetar adversa e materialmente a situação financeira e os resultados operacionais da Devedora e prejudicar a sua capacidade de honrar suas obrigações financeiras.

A capacidade da Devedora de negociar contratos que lhe são favoráveis com operadoras de planos privados de assistência à saúde afeta de forma significativa as receitas e os resultados operacionais de seus hospitais e demais unidades de atendimento. Os contratos com operadoras de planos privados de assistência à saúde têm prazo de duração indeterminado e, normalmente, podem ser terminados pela Devedora sem qualquer penalidade mediante aviso prévio, cujos prazos, em geral, variam de trinta a noventa dias. Por lei, as operadoras de planos privados de assistência à saúde devem submeter à ANS pedido para cancelamento de qualquer contrato, cuja aprovação depende da apresentação de uma prestadora de serviços substituta por tal operadora de planos privados de assistência à saúde. Não obstante tais contratos vigorarem por prazo indeterminado, os preços pelos serviços prestados são, em geral, renegociados anualmente, com as operadoras de planos privados de assistência à saúde agressivamente buscando menores tabelas e maior controle de custos.

Adicionalmente, a ANS é responsável por monitorar o percentual máximo de aumento de preços dos planos de saúde individuais e familiares que as operadoras de planos privados de assistência à saúde podem anualmente aplicar aos beneficiários. A Devedora não pode garantir que a ANS não irá impor no futuro controles de preços adicionais ou mais restritivos aos planos de saúde privados, o que pode levar as operadoras de planos privados de assistência à saúde a intensificarem suas exigências para que a Devedora aceite menores tabelas.

Os contratos que a Devedora mantém com operadoras de planos privados de assistência à saúde também podem ser impactados por diversos fatores, incluindo saúde financeira e parcerias, alianças estratégicas e operações societárias envolvendo os contratantes. Operadoras de planos privados de assistência à saúde estão sujeitas a insolvência, falência e liquidação, além de poderem se envolver em reorganizações societárias, fusões, aquisições, com outras operadoras de planos privados de assistência à saúde. Esses procedimentos e operações podem resultar em término ou consolidação de operações de operadoras de planos privados de assistência à saúde, o que pode reduzir a potencial base de pacientes da Devedora ou limitar sua capacidade de negociar termos que sejam mais favoráveis.

Além disso, o mercado de atuação das operadoras de planos de assistência à saúde é altamente regulado, com diversos dos atuais participantes tendo adquirido relevante experiência e desenvolvido robustas estruturas, dificultando a entrada de novos concorrentes, limitando o desenvolvimento de um ambiente mais competitivo e, conseqüentemente, restringindo a capacidade da Devedora de negociar condições comerciais que sejam mais benéficas. Eventuais prejuízos que tenham que ser arcados pela Devedora poderão prejudicar a sua capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários e, conseqüentemente, afetar adversamente os titulares dos CRI.

Fatores de Risco

48. Os resultados do braço segurador da Devedora dependem significativamente da consistência das premissas que são utilizadas para a determinação de preços de produtos (prêmios de seguros), além da capacidade da Devedora em reajustar adequada e tempestivamente tais prêmios

Na determinação do valor dos prêmios cobrados pela Devedora em suas operações de seguros são utilizadas como premissas estimativas de frequência de sinistros, severidade média, retorno de investimentos, mortalidade, incidência de morbidade, despesas administrativas, retenção de clientes, bem como determinados fatores macroeconômicos, como inflação e taxa de juros. Essas estimativas são baseadas em experiências passadas, projeções atuariais e modelos estatísticos, bem como avaliações feitas pela administração da Devedora, e podem diferir da experiência real.

Na medida em que os sinistros reais sejam menos favoráveis do que as projeções, e a depender das condições de mercado, a Devedora pode não ser capaz de ajustar as condições de seus contratos junto a seus clientes, inclusive em relação ao valor dos prêmios, na magnitude ou no prazo necessário para a manutenção da lucratividade até então observada.

Tal incapacidade pode afetar adversa e materialmente a situação financeira e os resultados operacionais da Devedora e prejudicar a sua capacidade de honrar suas obrigações financeiras. Tal efeito adverso poderá prejudicar a sua capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários e, conseqüentemente, afetar adversamente os titulares dos CRI.

49. A tendência do setor para adoção de modelos de pagamento alternativos pode impactar negativamente as receitas da Devedora

No passado, a maioria dos negócios da Devedora era conduzida seguindo o modelo puro de pagamento por serviço, no qual os preços e as tabelas eram estabelecidos de acordo com os contratos firmados com as operadoras de planos privados de assistência à saúde e baseados em listas de preços de referência para materiais e medicamentos hospitalares atualizadas periodicamente pelos respectivos fornecedores.

Apesar de esse modelo de pagamento ainda existir, há uma tendência de mercado para adoção de modelos de pagamento alternativos. Recentemente, a Devedora celebrou com determinadas operadoras de planos privados de assistência à saúde contratos estabelecendo outros modelos de pagamento, como preços de referência fixos para determinados procedimentos cirúrgicos e taxas diárias para admissões e internações em hospitais para determinadas doenças e procedimentos médicos, com o fim de (i) melhorar a transparência do processo de cobrança; e (ii) aumentar a previsibilidade de fluxos de caixa futuros.

A Devedora não tem como prever como tal tendência afetará seus resultados operacionais. No entanto, a redução da utilização do modelo puro de pagamento por serviço, o aumento da utilização de modelos de pagamento alternativos e a introdução de novos produtos de seguro saúde podem afetar material e adversamente as receitas e margens da Devedora e, conseqüentemente, sua situação financeira e seus resultados operacionais. Eventuais efeitos materiais adversos poderão prejudicar a capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários pela Devedora e, conseqüentemente, afetar adversamente os titulares dos CRI.

Fatores de Risco

50. Os pagamentos pelos serviços prestados por meio de planos de saúde privados estão sujeitos a um complexo processo de revisão pelas operadoras de planos privados de assistência à saúde, o que pode resultar em atrasos significativos dos pagamentos à Devedora e afetar adversamente seus fluxos de caixa

Os pagamentos devidos por operadoras de planos privados de assistência à saúde estão sujeitos a um complexo e demorado processo de revisão. Normalmente, antes de a Devedora emitir uma fatura em decorrência de serviços prestados a um paciente beneficiário de plano de saúde de determinada operadora de planos privados de assistência à saúde, a Devedora deve apresentar, a tal operadora de planos privados de assistência à saúde, documentos e informações médicas detalhadas sobre os serviços prestados e os respectivos custos incorridos. A partir de então, tal operadora de planos privados de assistência à saúde conduz uma revisão criteriosa de tais documentos e informações, normalmente solicitando informações adicionais, conforme seja necessário para determinar os valores a serem reembolsados à Devedora pelos serviços de saúde prestados, nos termos do respectivo contrato celebrado entre a Devedora e tal operadora de planos privados de assistência à saúde. Esse processo pode consumir um tempo significativo e afetar adversamente os fluxos de caixa da Devedora. De acordo com a legislação brasileira, a Devedora deve tratar pacientes em situação de emergência médica, independentemente de terem condições de honrar com os respectivos pagamentos. Operadoras de planos privados de assistência à saúde podem se negar a realizar os correspondentes pagamentos à Devedora ou o paciente pode não ser beneficiário de plano de saúde.

Com base nas políticas e procedimentos internos da Devedora e na legislação brasileira, a Devedora deve realizar exame de triagem médica em qualquer indivíduo que busque em seus hospitais tratamento médico emergencial, independentemente de tal indivíduo ser beneficiário de plano de saúde privado ou de ter condições de honrar com o correspondente pagamento. Nesse exame de triagem médica, a Devedora procura determinar se tal indivíduo se encontra em situação de emergência médica, sendo que, em caso positivo, a Devedora realiza exames médicos adicionais e presta tratamento necessário para estabilizar o estado médico do paciente, que ocorrem na unidade de atendimento acessada pelo paciente ou, de acordo com o nível de ocupação de tal unidade de atendimento, em outra unidade de atendimento mediante sua transferência, em conformidade com a legislação brasileira aplicável e o regulamento do hospital que prestará o respectivo tratamento. Em alguns casos, esses indivíduos não são beneficiários de planos de saúde. A realização de exames de triagem médica e a prestação de serviços médicos emergenciais a indivíduos que não são beneficiários de planos de saúde e que podem não ter condições de arcar com os correspondentes pagamentos podem afetar adversamente os resultados operacionais da Devedora.

Adicionalmente, operadoras de planos privados de assistência à saúde podem se negar a reembolsar a Devedora pelos custos incorridos na prestação de serviços de saúde a pacientes beneficiários de seus planos de saúde, caso tais serviços não sejam reembolsáveis nos termos dos contratos que mantém com a Devedora. Na eventualidade de tais pagamentos serem negados pelas operadoras de planos privados de assistência à saúde após a Devedora ter prestado os respectivos tratamentos, os resultados operacionais da Devedora podem ser adversamente afetados. Eventuais efeitos adversos poderão prejudicar a capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários pela Devedora e, conseqüentemente, afetar adversamente os titulares dos CRI.

Da mesma forma, operadoras de planos privados e operadoras de planos de saúde de autogestão podem experimentar, de tempos em tempos, altas taxas de sinistralidade e outros desafios operacionais e financeiros, que, por sua vez, podem ocasionar a extensão do tempo necessário para a revisão de documentos e informações referentes aos serviços prestados pela Devedora e atraso nos reembolsos/pagamentos e aumento nos níveis/índices de glosa inicial, inadimplência e aumento de risco de crédito para Devedora. Em tais hipóteses, o capital de giro empregado pela Devedora pode sofrer aumento e seus resultados operacionais podem ser adversamente afetados.

Fatores de Risco

51. Eventuais fraudes de cliente e prestadores de serviços de seguros podem impactar a estrutura de custos e impactar a Devedora adversamente

Há casos de clientes e prestadores de serviços de seguros que, por vezes inclusive em conluio, buscam fraudar a Devedora visando ao pagamento de sinistros e serviços ilicitamente. Caso os mecanismos de controles e verificações da Devedora não detectem adequada e previamente tais fraudes, a Devedora poderá realizar pagamentos superiores àqueles inicialmente estimados afetando negativamente seus resultados. Tal efeito adverso poderá prejudicar a sua capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários e, conseqüentemente, afetar adversamente os titulares dos CRI.

52. A demanda pelos serviços oferecidos nos hospitais da Devedora pode ser impactada por fatores além do controle da Devedora, incluindo mudanças das tendências no setor médico brasileiro

Admissões e tendências de saúde podem ser impactadas por fatores além do controle da Devedora. Como exemplo, variações sazonais com relação à gravidade da gripe e outras doenças graves, incluindo o

COVID-19, fechamentos não planejados ou indisponibilidade de estabelecimentos da Devedora em razão de condições climáticas ou outros eventos imprevisíveis, incluindo greves (como a greve dos caminhoneiros ocorrida no Brasil em 2018), reduções nas tendências de oferta de serviços de alta complexidade, mudanças do cenário competitivo advindas de prestadores de serviços estrangeiros, rotatividade de médicos que indicam ou encaminham seus pacientes aos hospitais da Devedora ou mudanças na tecnologia médica podem impactar a demanda pelos serviços nos hospitais da Devedora.

Além disso, a demanda pelos serviços nos hospitais da Devedora pode ser afetada negativamente pelo aumento da concorrência de operadoras verticalizadas de planos de assistência à saúde, que têm se envolvido mais ativamente na operação de hospitais próprios, e pela crescente tendência de migração de indivíduos e sociedades de adotarem planos de saúde com cobertura inferior (downgrading), fatores esses que estão além do controle da Devedora e que têm cada vez mais prevalecido no mercado de saúde brasileiro.

O impacto desses e de outros fatores além do controle da Devedora pode ter um efeito adverso em seus negócios, situação financeira e resultados operacionais. Eventuais efeitos adversos poderão prejudicar a capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários pela Devedora e, conseqüentemente, afetar adversamente os titulares dos CRI

53. Caso deixe de observar a extensiva legislação federal, estadual e municipal e exigências regulatórias atuais e futuras aplicáveis às suas operações, a Devedora pode ser adversamente afetada

A Devedora e outras sociedades do setor de saúde estão sujeitas a uma ampla legislação e regulamentação federal, estadual e municipal de diversos órgãos governamentais, incluindo com relação a protocolos e padrões de segurança impostos pelo Ministério da Saúde, Agência Nacional de Vigilância Sanitária – ANVISA, corpos de bombeiros, órgãos ambientais e diversas Secretarias Estaduais e Municipais de Saúde e Vigilância Sanitária com jurisdição sobre os hospitais, clínicas e laboratórios da Devedora. A Devedora também está sujeita a leis e regulamentos que tratam de diferentes questões, incluindo (i) proteção ambiental, bem-estar e segurança do trabalho; (ii) coleta, manuseio, transporte e descarte de substâncias e resíduos perigosos decorrentes de seus serviços de saúde, como amostras de exames médicos (incluindo de sangue), e outros resíduos contaminantes e materiais radioativos; (iii) cotas para contratação de, por exemplo, aprendizes e deficientes;

Fatores de Risco

(iv) controles de segurança do trabalho e roupas e equipamentos de proteção necessários para minimizar a exposição e a transmissão de doenças infecciosas; e (v) obtenção de licenças de funcionamento. A Devedora não pode garantir que as competentes autoridades, agências regulatórias ou tribunais terão o entendimento de que a Devedora cumpre integralmente com as exigências de tais leis e regulamentos, tampouco que será capaz de se adequar e cumprir, em tempo hábil, com novas leis e regulamentos. Adicionalmente, as atividades da Devedora podem estar sujeitas a regulamentos estaduais ou municipais específicos, como legislação e regulamentação sanitárias, leis de zoneamento, proteção ambiental, descarte de materiais e resíduos controlados e restrições à publicidade e propaganda, além de regulamentos relacionados à comercialização de produtos farmacêuticos. A Devedora não pode garantir que as licenças, autorizações, cadastros, registros, outorgas e alvarás de funcionamento necessários ao desenvolvimento de suas atividades foram ou serão obtidos com relação a cada estabelecimento em que mantém operações ou que serão regularmente mantidos em vigor ou tempestivamente renovados perante as autoridades públicas competentes.

Atraso para o cumprimento ou o não cumprimento das leis e regulamentos aplicáveis às suas atividades pode resultar, dentre outros, em sanções administrativas, civis ou penais à Devedora, causando efeitos adversos, como (i) advertências; (ii) medidas cautelares; (iii) perda de licenças governamentais necessárias para a condução de seus negócios; (iv) fechamento de hospitais e outros serviços; (v) perda de autorizações para participar ou ser excluída de programas de recuperação fiscal; (vi) medidas corretivas a práticas infrativas; e (vii) multas pecuniárias significativas. Essas sanções podem impactar adversamente a reputação e os negócios da Devedora e, conseqüentemente, sua situação financeira e resultados operacionais. A perda de qualquer licença de funcionamento ou licença ambiental para qualquer dos hospitais, clínicas ou laboratórios da Devedora ou para a condução de determinadas atividades comerciais, com possíveis interrupções das operações de seus hospitais, clínicas e laboratórios, ou a imposição de multas ou sanções significativas pode afetar adversamente a Devedora. Além disso, alterações em tais leis e regulamentos podem restringir as operações da Devedora, limitar sua expansão e obrigá-la a alterar seus sistemas ou realizar mudanças operacionais cuja implementação pode ser dificultosa e/ou onerosa e afetar adversamente seus negócios e operações.

A edição de leis e regulamentos, como a LGPD, pode exigir que as sociedades do setor de saúde dispendam recursos adicionais para se adequarem às suas disposições ou terem menos liberdade de atuação. Qualquer ato governamental nesse sentido pode afetar adversamente os negócios, situação financeira e resultados operacionais da Devedora. Além disso, há matérias que, se aprovadas pelo governo brasileiro, podem impor novos ônus sobre os negócios e aumentar os custos da Devedora, o que pode afetar adversamente seus resultados.

Adicionalmente, a Devedora não pode garantir que novas leis, regulamentos ou políticas governamentais referentes à regulamentação dos planos de saúde privados não serão implementadas no futuro, impondo padrões e alterações mais rigorosos, o que pode resultar em um efeito material adversos em seus negócios. Eventuais efeitos materiais adversos poderão prejudicar a capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários pela Devedora e, conseqüentemente, afetar adversamente os titulares dos CRI.

Além disso, as empresas participantes dos mercados de seguros, assistência privada à saúde, previdência complementar e administração de recursos estão sujeitas à supervisão extensiva e contínua por parte do Governo Federal. Os principais agentes reguladores aos quais estão sujeitos os negócios da Devedora são: (i) a Superintendência de Seguros Privados (SUSEP), com relação aos produtos de seguros e previdência complementar, (ii) a ANS, com relação aos produtos de assistência privada à saúde, incluindo seguro saúde, e (iii) o Banco Central e a CVM, com relação ao negócio de administração de recursos. A regulamentação recai sobre todos os aspectos das operações das seguradoras brasileiras, incluindo exigências de capital mínimo, reservas obrigatórias, margens de solvência, coberturas de seguro obrigatórias, modelos de apólices, aumentos de preços, exigências contábeis, de investimento e estatísticas. O descumprimento das regras de seguros acarreta sanções que podem variar de multas até o cancelamento de autorização para operar. Como resultado das frequentes alterações na regulamentação de seguros e normas contábeis a elas aplicáveis, os resultados operacionais podem não ser necessariamente indicadores dos resultados futuros e a situação patrimonial da Devedora pode ser afetada adversamente.

Fatores de Risco

Os negócios de seguros e de administração de recursos da Devedora estão sujeitos à regulamentação e supervisão extensa e rigorosa.

Devido à estrutura jurídica e regulatória abrangente do setor, as seguradoras e as administradoras de recursos (entre outras instituições financeiras) estão sujeitas a regras brasileiras específicas de insolvência e liquidação, as quais, de forma a proteger os clientes dessas companhias, podem inclusive responsabilizar, solidariamente, os acionistas pelas dívidas das companhias, caso os ativos sejam insuficientes para cobrir os passivos.

Embora existam poucos precedentes no Brasil acerca da cobertura de tais passivos, se as subsidiárias seguradoras e administradoras de recursos da Devedora enfrentarem tais processos de insolvência e liquidação, essa pode vir a ser responsabilizada por quaisquer passivos excedentes em relação aos ativos de suas subsidiárias.

De modo geral, na área de seguros, alterações ou mudanças nas leis ou regulamentos poderão causar efeito adverso relevante nos negócios e na condição financeira da Devedora, nomeadamente nas hipóteses de: (i) expandir o rol de procedimentos básicos e obrigatórios; (ii) aumentar ou revisar a política de preços e de reajustes que incluem, entre outras coisas, regras acerca do controle de preço e sobre os mecanismos de reajuste de preço; e (iii) revisar as políticas de contratação com prestadores de serviços da rede credenciada.

Não é possível garantir que o Governo Federal não alterará as leis e/ou os regulamentos, de modo a limitar os aumentos dos prêmios, impor padrões mais severos ou alterações que, de outra forma, teriam um efeito adverso relevante sobre os negócios da Devedora. A estrutura regulatória a que estão sujeitas as seguradoras e instituições financeiras brasileiras está em constante evolução e novas leis e regulamentações podem ser adotadas.

54. O subdimensionamento das provisões técnicas pode impactar o resultado da Devedora, bem como a não constituição adequada dos ativos garantidores pode tornar a Devedora inadimplente ao regime de capital regulatório vigente

A ANS regula a constituição de provisões técnicas para empresas do setor de saúde complementar, em observância às normas aplicáveis, e impõe que tais provisões estejam lastreadas por ativos garantidores.

Caso os valores alocados pela Devedora para atendimento de tais normas sejam considerados insuficientes, a Devedora pode tornar-se inadimplente em relação ao regime de capital regulatório vigente. Adicionalmente, a não constituição adequada dos ativos garantidores e a observância de parâmetros mínimos do patrimônio pode tornar a Devedora inadimplente ao regime de capital regulatório vigente.

O processo de determinação das provisões técnicas está sujeito à incerteza quanto ao valor final para liquidação dos sinistros no futuro porque eles poderão ser influenciados por índices de atualização, mudanças na legislação e sinistros de responsabilidade civil facultativa que possuem maior cauda para desenvolvimento, especialmente quando sujeitos a decisões judiciais.

O dimensionamento das provisões técnicas leva em consideração o histórico do desenvolvimento do valor dos sinistros desde a sua ocorrência até a sua liquidação definitiva, a utilização de metodologias atualizadas e reconhecidas pela comunidade atuarial e o entendimento dos processos e sistemas da Devedora, através do contato permanente com os departamentos operacionais de sinistros e subscrição. Entretanto, a fixação de um nível apropriado de provisões de sinistros é um processo inerentemente incerto.

Fatores de Risco

Os sinistros reais e as despesas de sinistros poderão divergir, em alguns casos significativamente, das estimativas de provisões refletidas nas demonstrações financeiras. Os sinistros reais podem ser maiores que os montantes provisionados devido a diversos fatores, incluindo o aumento no número de sinistros e custos mais altos para a liquidação dos sinistros existentes do que os custos inicialmente estimados. Se as perdas reais forem significativamente superiores às estimativas, a Devedora poderá ser exposta a um aumento significativo em suas provisões técnicas.

Particularmente nas operações de vida e previdência complementar o principal risco é o biométrico e atuarial. As premissas atuariais e financeiras utilizadas podem não condizer com a experiência real de mortalidade e longevidade da nossa carteira de clientes e a taxa de juros real pode diferir da taxa projetada, podendo gerar um aumento significativo nas provisões técnicas e das necessidades de desembolsos pela Devedora. O principal risco para determinados planos é a garantia de remuneração mínima atrelada à inflação (IGPM), acrescida de taxa de juros, que a depender da disposição de ativos financeiros no mercado financeiro pode gerar a necessidade de constituição de reserva adicional para cobrir potenciais déficits futuros do plano.

Caso quaisquer dos eventos acima venham a se concretizar, a situação financeira e resultados operacionais da Devedora poderão ser adversamente afetados, o que poderá prejudicar a sua capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários e, conseqüentemente, afetar adversamente os titulares dos CRI.

55. A Devedora pode enfrentar maior concorrência de participantes do mercado internacional

No início de 2015, o arcabouço regulatório aplicável ao setor hospitalar e de saúde brasileiro foi alterado, de forma que participantes de mercado e investidores financeiros estrangeiros passaram a poder participar ativamente no mercado brasileiro. Caso novos concorrentes ingressem no negócio de saúde brasileiro, os riscos relacionados que a Devedora atualmente enfrenta podem se intensificar. Participantes do mercado internacional que ingressarem no mercado brasileiro podem estar mais capitalizados, ter acesso a financiamentos mais baratos, ser capazes de obter condições mais benéficas de seus fornecedores, incluindo fornecedores de tecnologia e equipamentos médicos, ou ter acesso a tecnologia avançada e equipamentos não disponíveis no mercado brasileiro, o que pode resultar em um efeito adverso nos resultados operacionais e financeiros da Devedora, prejudicando sua capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários e, conseqüentemente, afetar adversamente os titulares dos CRI. Para mais informações, veja neste item o fator de risco “Os hospitais, clínicas, laboratórios e o segmento de seguros da Devedora podem enfrentar a concorrência por pacientes de outros hospitais, prestadores de serviços de saúde e seguradoras”.

56. As mudanças de comportamento e estilo de vida da sociedade podem alterar a forma como os clientes dos planos de saúde desejam interagir com a Devedora, a oferta de produtos e o aumento de custos

As mudanças de comportamento dos consumidores podem impactar a maneira com que eles desejam interagir com a Devedora e a expectativa de produtos e serviços, dessa forma o sucesso da Devedora está ligado à sua capacidade de detectar e adaptar-se a estas mudanças. Eventuais efeitos adversos poderão prejudicar a capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários pela Devedora e, conseqüentemente, afetar adversamente os titulares dos CRI.

Fatores de Risco

A Devedora conduz diversas pesquisas de satisfação com o intuito de melhorar cada vez mais a forma pela qual atende seus clientes dos planos de saúde, simplificando interações e desenvolvendo produtos e soluções tecnológicas mais acessíveis, possibilitando conexões que geram valor a todos os públicos e permitem a entrega de saúde integral para os segurados. Nos últimos anos, o atendimento virtual tem se tornando cada vez mais parte da forma como os beneficiários de saúde buscam acesso a serviços e demais demandas. Ainda, as mudanças no estilo de vida da sociedade podem favorecer o aumento da incidência, por exemplo, de doenças crônicas e obesidade.

57. A escassez de recursos naturais pode afetar as operações da Devedora

A escassez de recursos como água e energia, incluindo em decorrência de alterações climáticas associadas ao aquecimento global e da atuação do homem sobre o meio ambiente, pode impactar as operações da Devedora, que dependem amplamente de tais recursos, particularmente de água. A imprevisibilidade dos regimes de chuvas e a sazonalidade do clima e das temperaturas nas diferentes estações do ano impactam as estimativas de consumo de tais recursos. Adicionalmente, assim como ocorre para o mercado em geral, as cadeias produtivas das indústrias de energia e de recursos hídricos, incluindo as geradoras, distribuidoras e comercializadoras de energia e as distribuidoras de água, também estão sujeitas a esses e outros fatores, como, por exemplo, insolvência, falência e liquidação, o que pode aumentar a exposição da Devedora a riscos de contrapartes. Caso qualquer desses fatores ocorra, as operações dos hospitais da Devedora podem ser materialmente impactadas de forma negativa, prejudicando eventualmente a capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários pela Devedora e, conseqüentemente, afetar adversamente os titulares dos CRI.

58. O não cumprimento da legislação e regulamentação ambiental pode afetar adversamente os negócios da Devedora, podendo resultar na obrigação de reparação de danos ambientais, na imposição de sanções administrativas e penais e/ou em danos reputacionais

As atividades da Devedora estão sujeitas a uma ampla legislação federal, estadual e municipal relacionada à conservação e proteção do meio ambiente. Dentre outras obrigações, a Devedora deve obter licenças ambientais e/ou dispensas formais de licenciamento para algumas de suas atividades, bem como deve observar normas relacionadas a padrões para o descarte de efluentes, controle de odores, gestão de resíduos sólidos, parâmetros de emissões de ruídos, utilização de produtos químicos controlados, exigências relacionadas a áreas especialmente protegidas, uso de água e gerenciamento ambiental de áreas contaminadas.

O descumprimento da legislação e/ou da regulamentação ambiental poderá sujeitar a Devedora a sanções administrativas e penais (tanto a Devedora quanto seus administradores), além da obrigação de reparação dos danos ambientais na esfera cível. Esses fatores podem afetar adversamente a imagem e reputação da Devedora, assim como sua disponibilidade de caixa e seus resultados operacionais.

Além disso, caso a legislação ambiental se torne mais rigorosa no Brasil, a Devedora poderá despendar gastos não previstos para adequar-se às regras impostas, o que poderá afetar sua disponibilidade de recursos, resultando, conseqüentemente, em um impacto adverso no resultado financeiro da Devedora. Eventuais impactos adversos poderão prejudicar a capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários pela Devedora e, conseqüentemente, afetar adversamente os titulares dos CRI.

Fatores de Risco

59. A Devedora e suas subsidiárias podem figurar como responsáveis solidárias pelos danos ambientais causados por seus fornecedores

A responsabilidade civil por danos ambientais tem natureza objetiva e solidária. Isto significa que podem ser considerados responsáveis pela sua reparação todos aqueles que, direta ou indiretamente, contribuíram para a ocorrência do dano ambiental, independentemente da existência de dolo e/ou culpa. Sendo assim, a responsabilidade civil pode ser aplicada a todas as partes que estiverem envolvidas, ainda que indiretamente, na atividade que ocasionou o dano ambiental, de modo que qualquer das partes envolvidas pode ser obrigada a repará-lo. Caso as empresas terceirizadas que prestam serviços para a Devedora, tais como, supressão de vegetação, construções ou disposição final de resíduos sólidos não atendam às exigências estabelecidas pela legislação ambiental aplicável, a Devedora poderá ser considerada solidariamente responsável pela reparação de eventuais danos ambientais por elas causados, podendo, assim, ser incluída no polo passivo de processos ambientais por condutas de terceiros e eventualmente sofrer condenações judiciais ou arcar com penalidades, incluindo medidas para recuperação do dano ambiental ocorrido.

Caso a Devedora seja responsabilizada por eventuais danos ambientais causados pelos seus fornecedores ou prestadores de serviços, seus resultados operacionais, financeiros e a sua imagem poderão ser adversamente afetados. Eventuais efeitos adversos poderão prejudicar a capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários pela Devedora e, conseqüentemente, afetar adversamente os titulares dos CRI.

60. Preocupações crescentes com as mudanças climáticas podem levar à exigência de medidas regulatórias adicionais, que podem resultar em um aumento de custos para cumprimento destas regulações

Preocupações crescentes por parte dos governos com relação a mudanças climáticas podem resultar na imposição de regulamentações ambientais mais restritivas e conseqüentemente, na imposição de custos associados ao controle de emissões de Gases de Efeito Estufa (“GEE”). Devido à preocupação quanto ao risco das alterações climáticas, uma série de países, incluindo o Brasil, adotou ou está considerando adotar marcos regulatórios que, entre outras regras, visam a reduzir a emissão de GEE. Regulamentações sobre GEE poderão aumentar os custos da Devedora para estar em conformidade com a legislação ambiental. Tal situação poderá afetar os resultados operacionais e financeiros da Devedora. Eventuais efeitos adversos poderão prejudicar a capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários pela Devedora e, conseqüentemente, afetar adversamente os titulares dos CRI.

61. As mudanças do clima podem gerar perdas financeiras considerando seus potenciais impactos na saúde dos clientes e nas atividades dos escritórios corporativos

A mudança do clima é considerada um risco socioambiental emergente que pode afetar financeiramente a Devedora considerando o potencial aumento de sinistralidade decorrente do impacto na saúde dos beneficiários. Eventuais efeitos adversos poderão prejudicar a capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários pela Devedora e, conseqüentemente, afetar adversamente os titulares dos CRI. A ocorrência de eventos climáticos extremos, alterações na qualidade da água e ar e dos ecossistemas, têm potencial para afetar a saúde humana de maneira direta e indireta por meio de maior incidência de doenças transmitidas por vetores, doenças cardiovasculares e respiratórias ou mesmo pela dificuldade de acesso à alimentação adequada, além de impactos na saúde emocional.

Fatores de Risco

62. O gerenciamento inadequado dos resíduos sólidos gerados e eventuais acidentes relacionados a descarte de resíduos podem afetar adversamente as atividades da Devedora, sua imagem e reputação, além de cominar em multas e indenizações significativas

Os hospitais, clínicas e laboratórios da Devedora geram resíduos potencialmente infectantes, radioativos e químicos, que necessitam de tratamento e descarte adequados. O descarte de materiais que possuam identificação e informações sigilosas dos pacientes e de eletroeletrônicos também demandam atenção especial. A Devedora pode sofrer multas e sanções na esfera administrativa, por conta do descumprimento da legislação ambiental relacionada ao descarte de resíduos. Além disso, o descarte não adequado desses resíduos pode resultar em consequências para a Devedora, seus administradores ou prepostos também na esfera penal, caso resulte em um eventual acidente que venha a causar contaminação do meio ambiente e afete o bem-estar da população, sem prejuízo da responsabilidade pela reparação do dano causado na esfera cível e do comprometimento de sua imagem e reputação.

O processo de descarte de resíduos está sujeito à fiscalização dos órgãos ambientais competentes. Caso deixe de observar os requisitos legais, a Devedora pode sofrer autuações e multas, potencialmente impactando a sua obtenção das autorizações necessárias à condução de suas atividades.

A Devedora está sujeita ao gerenciamento de seus resíduos sólidos, nos termos da Lei Federal nº 12.305 de 2 de agosto de 2010 (“Política Nacional de Resíduos Sólidos”), a qual tem por objetivo reunir o conjunto de princípios, instrumentos, diretrizes, metas e ações para viabilizar a gestão integrada e o gerenciamento ambientalmente adequado dos resíduos sólidos.

Tendo em vista que os resíduos sólidos gerados poderão, em função de sua natureza, gerar impactos à atmosfera, solo, água subterrânea e ecossistema, durante todo seu ciclo de vida, seja nas dependências do local do empreendimento, seja, principalmente, no local de sua destinação final, a Devedora é responsável pela segregação, armazenamento, transporte e destinação final de resíduos ou disposição final de rejeitos de forma ambientalmente adequada, podendo também ser obrigada a reparar qualquer sorte de danos ambientais decorrentes da gestão inadequada de tais resíduos.

Ademais, a contratação de terceiros para serviços de coleta, armazenamento, transporte, tratamento ou destinação final de resíduos sólidos, ou de disposição final de rejeitos, não isenta a Devedora da responsabilidade por danos que vierem a ser provocados pelo gerenciamento inadequado dos resíduos ou rejeitos.

Penalidades podem ser aplicadas se a Devedora deixar de cumprir as condições exigidas pela legislação ambiental em relação ao gerenciamento adequado de resíduos sólidos, o que pode afetar adversamente as suas operações, resultados financeiros, imagem e reputação. Eventuais efeitos adversos poderão prejudicar a capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários pela Devedora e, conseqüentemente, afetar adversamente os titulares dos CRI.

63. A Devedora pode apresentar menores receitas em caso de desaceleração de mercado

O volume de pacientes, as receitas e os resultados financeiros da Devedora dependem, de maneira significativa, da quantidade de pacientes beneficiários de planos de saúde privados, que, por sua vez, depende, em larga escala, das taxas de emprego nos mercados em que a Devedora atua. O agravamento das condições econômicas pode resultar em maiores taxas de desemprego, o que pode reduzir a quantidade de beneficiários de planos de saúde privados, em razão de a maioria dos planos de saúde privados serem oferecidos por empregadores aos seus empregados. Como resultado, os estabelecimentos da Devedora podem experimentar uma redução no volume de pacientes em épocas de desaceleração ou estagnação econômica.

Fatores de Risco

Praticamente toda a receita da Devedora advém exclusivamente de suas operações no Brasil, que recentemente apresentou fracas condições macroeconômicas e que continua a enfrentar desafios (veja fator de risco “A instabilidade política e econômica no Brasil pode afetar adversamente os negócios da Devedora, os resultados de suas operações e o preço de negociação de suas ações” abaixo). O agravamento das condições econômicas e das taxas de emprego no Brasil ou especificamente nas regiões em que os hospitais da Devedora estão localizados pode reduzir a quantidade de indivíduos que sejam beneficiários de planos de saúde privados, o que pode diminuir a quantidade de pacientes e as taxas de reembolso devidas à Devedora e, conseqüentemente, afetar adversa e materialmente seus negócios, resultados operacionais e situação financeira. Eventuais efeitos materiais adversos poderão prejudicar a capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários pela Devedora e, conseqüentemente, afetar adversamente os titulares dos CRI.

64. Pandemias, epidemias ou surtos de doenças infecciosas, como o COVID-19, podem levar a uma maior volatilidade no mercado de capitais global e resultar em pressão adversa sobre a economia mundial, incluindo a economia brasileira, impactando o mercado de negociação das ações de emissão da Devedora

Pandemias, epidemias ou surtos de doenças infecciosas podem ter um efeito adverso no mercado e economia global. Historicamente, algumas epidemias e surtos regionais ou globais, como zika vírus, vírus ebola, vírus H5N5 (popularmente conhecida como gripe aviária), a febre aftosa, vírus H1N1 (influenza A, popularmente conhecida como gripe suína), a síndrome respiratória do oriente médio (MERS) e a síndrome respiratória aguda grave (SARS) afetaram determinados setores da economia dos países em que essas doenças se propagaram.

Em 11 de março de 2020, a OMS reconheceu como pandemia a primeira onda do COVID-19, doença causada por um coronavírus (SARS-Cov-2), que desencadeou severas medidas por autoridades governamentais ao redor do mundo com o objetivo de controlar sua disseminação, incluindo restrição ao fluxo de pessoas, com limitações a viagens, utilização de transportes públicos, quarentenas e lockdowns, fechamento prolongado de estabelecimentos comerciais, interrupções na cadeia de suprimentos e redução de consumo de uma maneira geral. No Brasil, alguns estados e cidades seguiram essas providências, adotando medidas para impedir ou retardar a propagação da doença, como restrição à circulação e o isolamento social, que resultaram no fechamento de parques, shopping centers, restaurantes e outros estabelecimentos comerciais e espaços públicos.

Essas medidas aliadas às incertezas provocadas pela pandemia do COVID-19 tiveram um impacto adverso na economia e no mercado de capitais global, incluindo o Brasil. A cotação de diversos dos ativos negociados na B3 foi adversamente afetada em razão da pandemia do COVID-19. Impactos semelhantes a esses podem voltar a ocorrer, provocando oscilação dos ativos negociados na B3.

Adicionalmente, qualquer mudança material na economia e no mercado de capitais global, incluindo o Brasil, pode diminuir o interesse de investidores em ativos brasileiros, incluindo as ações ordinárias de emissão da Devedora, o que pode afetar adversamente o preço de mercado de seus valores mobiliários, além de dificultar seu acesso ao mercado de capitais e financiamento de suas operações, inclusive em termos aceitáveis, podendo prejudicar sua capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliário e, conseqüentemente, afetar de forma negativa dos titulares dos CRI. Para mais informações sobre os impactos da pandemia do COVID-19 nos negócios da Devedora, veja item 2.11 do Formulário de Referência da Devedora.

Fatores de Risco

65. Mudanças demográficas podem impactar negativamente ecossistemas influenciado a disseminação de vetores e epidemias

Mudanças demográficas, tais quais maior urbanização, podem impactar negativamente o meio ambiente, propiciando o aumento de doenças transmitidas por vetores e epidemias. A materialização destes riscos poderia impactar negativamente no aumento da sinistralidade. Eventuais efeitos adversos poderão prejudicar a capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários pela Devedora e, conseqüentemente, afetar adversamente os titulares dos CRI.

66. O governo brasileiro exerceu e continua exercendo influência significativa na economia brasileira, o que pode afetar adversamente as atividades e o desempenho financeiro em geral da Devedora

O Governo Federal brasileiro frequentemente exerce influência significativa na economia brasileira, alterando ocasionalmente políticas e normas de forma significativa. As medidas do Governo Federal brasileiro para controlar a inflação e implementar suas políticas e normas incluíram frequentemente, entre outros, aumentos das taxas de juros, mudanças nas políticas fiscais, controles de preços, controles cambiais, desvalorizações cambiais, controles de capital e limitações a importações. A Devedora não tem controle e não pode prever as medidas e políticas que o Governo Federal brasileiro pode adotar no futuro. A Devedora, seus negócios, situação financeira, resultados operacionais e o valor de mercado das ações ordinárias de sua emissão podem ser adversamente afetados por mudanças nas políticas e normas brasileiras e por fatores econômicos gerais, incluindo:

- expansão ou contração da economia brasileira;
- taxas de juros e políticas monetárias;
- ambiente regulatório pertinente às atividades da Devedora;
- taxas de câmbio e variações cambiais;
- inflação;
- liquidez dos mercados financeiro, de capitais e crédito brasileiros;
- controles de importações e exportações;
- controles cambiais e restrições a remessas ao exterior;
- alterações de leis e regulamentos de acordo com interesses políticos, sociais e econômicos;
- políticas fiscais e alterações na legislação tributária;
- instabilidade econômica, política e social;
- reduções de salários e níveis econômicos;
- aumentos das taxas de desemprego;
- greves e normas trabalhistas;
- greves em portos, alfândegas, aeroportos e autoridades fiscais;
- alterações de normas pertinentes ao setor de transporte;

Fatores de Risco

- escassez ou racionamento de energia e água;
- instabilidade de preços; e
- outros acontecimentos políticos, diplomáticos, sociais e econômicos no ou que afetem o Brasil.

Incertezas com relação à implementação pelo Governo Federal brasileiro de mudanças em políticas e normas que afetem esses ou outros fatores no futuro podem impactar o desempenho econômico, contribuir para incertezas econômicas no Brasil e aumentar a volatilidade do mercado de capitais brasileiro e dos valores mobiliários de emissores brasileiros. A Devedora não pode prever as medidas que o Governo Federal brasileiro tomará em resposta a pressões macroeconômicas ou outras. Qualquer desses fatores pode afetar adversamente as atividades, situação financeira, resultados operacionais e a capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários pela Devedora e, conseqüentemente, afetar adversamente os titulares dos CRI.

67. A instabilidade política e econômica no Brasil pode afetar adversamente os negócios da Devedora, resultados de suas operações e o preço de negociação de suas ações

O desempenho da economia brasileira tem sido historicamente influenciado pelo cenário político nacional. No passado, as crises políticas afetaram a confiança dos investidores e do público em geral, resultando em desaceleração da economia, o que prejudicou o preço de mercado dos valores mobiliários de emissores brasileiros.

Nos últimos anos, os mercados brasileiros sofreram um aumento da volatilidade devido às incertezas relativas aos escândalos de corrupção, os quais foram e continuam (conforme o caso) sendo investigados pela Polícia Federal Brasileira e pelo Ministério Público Federal Brasileiro, dentre as quais, as Operações Lava Jato, Zelotes, Greenfield, entre outras, e ao impacto de tais escândalos sobre a economia e o ambiente político do país. Alguns membros do Governo Federal brasileiro e do Poder Legislativo e Executivo, bem como executivos de grandes empresas públicas e privadas, foram presos ou estão sendo processados ou investigados pelo crime de corrupção, dentre outros crimes que envolvem o pagamento de propina. Os valores destas propinas supostamente financiaram campanhas de partidos políticos e não foram contabilizadas ou divulgadas publicamente, servindo para promover o enriquecimento pessoal dos beneficiários do esquema de corrupção. Como resultado, vários políticos, incluindo membros do Congresso Nacional e executivos de grandes companhias públicas e privadas brasileiras, renunciaram a seus cargos e/ou foram presos, sendo que outras pessoas ainda estão sendo investigadas por alegações de conduta antiética e ilegal, identificadas durante tais investigações.

O resultado das investigações em curso é incerto, mas já houve impacto negativo na imagem e reputação das empresas envolvidas, assim como na economia brasileira. A Devedora não é capaz de prever os resultados das investigações e desdobramentos de tais investigações, bem como os seus impactos sobre a economia brasileira, sobre o mercado acionário brasileiro e/ou sobre os negócios da Devedora.

A última eleição presidencial, de governadores, deputados federais e senadores, que ocorreu em outubro de 2022, resultou em significativa volatilidade nas taxas de câmbio, taxas de juros e preços de mercado dos valores mobiliários de emissores brasileiros. Incertezas com relação a medidas que venham a ser adotadas no futuro pelo Governo Federal brasileiro podem influenciar a percepção dos investidores com relação ao risco do Brasil e podem ter um efeito significativo e adverso nos negócios e resultados operacionais da Devedora. Eventuais efeitos adversos poderão prejudicar a capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários pela Devedora e, conseqüentemente, afetar adversamente os titulares dos CRI.

Fatores de Risco

O Governo Federal Brasileiro tem o poder de determinar políticas e orientar a condução da economia brasileira e, conseqüentemente, afetar as operações e o desempenho financeiro de empresas, incluindo a Devedora. A Devedora não pode prever as políticas que serão adotadas pelo Governo Federal brasileiro, tampouco os respectivos impactos na economia brasileira e na Devedora.

Adicionalmente, impasses entre o Governo Federal brasileiro e o Congresso Nacional podem gerar incertezas com relação à implementação, pelo Governo Federal brasileiro, de mudanças nas políticas monetária, fiscal e previdenciária, incluindo a legislação aplicável, o que pode contribuir para a instabilidade econômica. Essas incertezas podem aumentar a volatilidade do mercado de capitais brasileiro.

Qualquer instabilidade econômica recorrente e incertezas políticas podem afetar de forma adversa os negócios e os valores mobiliários de emissão da Devedora, o que pode prejudicar a capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários pela Devedora e, conseqüentemente, afetar adversamente os titulares dos CRI. Ademais, a Devedora não é capaz de garantir que outros eventos políticos não resultarão em maior instabilidade na economia brasileira, no mercado de capitais e na cotação no preço dos valores mobiliários de emissão da Devedora.

68. A instabilidade da taxa de câmbio pode afetar os negócios, situação financeira, resultados operacionais, perspectivas e o preço de mercado das ações ordinárias de emissão da Devedora

A moeda brasileira tem sido historicamente volátil, sofrendo frequentes desvalorizações nas últimas três décadas. Desde 1999, o Banco Central do Brasil permite a livre flutuação da taxa de câmbio no Brasil, tendo o Real, no período, experimentado frequentes e significativas variações em relação ao dólar norte-americano e outras moedas estrangeiras. Ao longo desse período, o Governo Federal brasileiro implementou uma série de planos econômicos e utilizou diversas políticas cambiais, incluindo desvalorizações repentinas, minidesvalorizações periódicas (durante as quais a frequência dos ajustes variou de diária para mensal), controles cambiais, mercados cambiais duplos e sistema de câmbio flutuante. Apesar de a desvalorização do Real, no longo prazo, estar geralmente associada ao índice de inflação no Brasil, a desvalorização do Real ocorrida em períodos menores resultou em variações significativas da taxa de câmbio entre o Real, o dólar norte-americano e outras moedas. A Devedora não pode prever se o Banco Central do Brasil ou o Governo Federal brasileiro continuará a permitir que o Real flutue livremente ou intervirá no mercado cambial, retornando ao sistema de banda cambial ou outro. O Real pode desvalorizar ou valorizar substancialmente em relação ao dólar norte-americano. Além disso, de acordo com a legislação brasileira, caso ocorra um desbalanceamento grave na balança de pagamentos brasileira ou haja razões substanciais que prevejam um desbalanceamento grave, podem ser impostas restrições temporárias com relação a remessas de recursos ao exterior. A Devedora não pode garantir que tais medidas serão adotadas pelo Governo Federal brasileiro no futuro.

Ao término do período de três meses findo em 31 de março de 2023, a taxa de câmbio (venda) divulgada pelo Banco Central do Brasil entre o Real e o dólar norte-americano foi de R\$5,08 por US\$1,00, uma valorização de 2,7% do Real em relação ao dólar norte-americano em comparação à taxa de câmbio (venda) em 31 de dezembro de 2022, a taxa de câmbio (venda) divulgada pelo Banco Central do Brasil entre o Real e o dólar norte-americano foi de R\$5,22 por US\$1,00, uma desvalorização de 6,5% do Real em relação ao dólar norte-americano em comparação à taxa de câmbio (venda) de 31 de dezembro de 2021, que foi de R\$5,58 por US\$1,00, sendo que essa mesma taxa já vinha de uma desvalorização de 7,4% em comparação à taxa de câmbio (venda) de 31 de dezembro de 2020, que foi de R\$5,20 por US\$1,00. Após o início da pandemia de COVID-19, o real desvalorizou abruptamente em relação ao Dólar, refletindo baixas taxas de juros, um cenário econômico em acentuada deterioração e crise política.

Fatores de Risco

A desvalorização do Real em relação ao dólar norte-americano pode criar pressões inflacionárias no Brasil e resultar em aumentos nas taxas de juros, o que pode afetar negativamente o crescimento da economia brasileira como um todo e, especificamente, os custos de empréstimos da Devedora. Tal fator pode afetar adversamente a Devedora, reduzindo o acesso a mercados financeiros internacionais e fomentando uma intervenção governamental, incluindo políticas governamentais recessivas. Adicionalmente, em caso de uma desaceleração econômica, a desvalorização do Real em relação ao dólar norte-americano pode resultar em uma redução do consumo, pressões deflacionárias e redução do crescimento da economia como um todo. Por outro lado, a valorização do Real em relação ao dólar norte-americano e outras moedas estrangeiras pode resultar em uma deterioração das contas correntes brasileiras em moeda estrangeira. De acordo com as circunstâncias, a desvalorização ou valorização do Real pode afetar material e adversamente o crescimento da economia brasileira e os negócios da Devedora.

A maior parte das receitas da Devedora é denominada em Reais. No entanto, determinadas drogas, materiais e equipamentos médicos utilizados nos hospitais da Devedora são importados, estando, portanto, os respectivos preços de compra sujeitos a flutuações da taxa de câmbio. Em razão do acima, não há garantias de que a Devedora será capaz de se proteger contra os efeitos de flutuações do Real em relação a moedas estrangeiras.

69. A inflação e determinadas medidas do Governo Federal para combatê-la historicamente afetaram de forma adversa a economia brasileira. Altos níveis de inflação no futuro podem afetar adversamente a Devedora

No passado, o Brasil experimentou taxas de inflação extremamente elevadas. A inflação e determinadas medidas do Governo Federal brasileiro buscando combatê-la impactaram material e negativamente a economia brasileira em geral. A inflação, as políticas adotadas para combatê-la e incertezas com relação a uma possível intervenção governamental no futuro contribuíram para um clima de incerteza econômica no Brasil e aumentaram a volatilidade do mercado de capitais brasileiro.

De acordo com o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo ("IPCA"), os índices de inflação no Brasil foram de 5,8%, 10,1% e 4,5%, em 2022, 2021 e 2020, respectivamente. O Brasil pode experimentar altos níveis de inflação no futuro, o que pode levar o Governo Federal brasileiro, em resposta a pressões inflacionárias, a intervir na economia e introduzir políticas que podem afetar adversamente a economia brasileira, o mercado de capitais brasileiro e os negócios da Devedora. No passado, as intervenções do Governo Federal brasileiro incluíram a manutenção de uma política monetária restritiva, com altas taxas de juros que restringiram a disponibilidade de crédito e reduziram o crescimento econômico, resultando em volatilidade das taxas de juros. Como exemplo, a meta da taxa básica de juros no Brasil variou de 7,25%, em 2012, para 2,0%, em 2020, que por sua vez, alcançou a taxa de 13,65% em 2022, de acordo com o Comitê de Política Monetária do Banco Central do Brasil ("COPOM"). Por outro lado, políticas e reduções da taxa de juros mais brandas pelo Governo Federal brasileiro e Banco Central do Brasil causaram e podem continuar causando aumentos na inflação e, conseqüentemente, aumento da volatilidade e necessidade de aumentos repentinos e materiais na taxa de juros, o que pode afetar negativamente os negócios, resultados operacionais e situação financeira da Devedora, prejudicando a capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários pela Devedora e, conseqüentemente, afetando adversamente os titulares dos CRI.

Fatores de Risco

Caso o Brasil experimente inflações ou deflações substanciais no futuro, a Devedora e sua capacidade de cumprir com suas obrigações financeiras podem ser adversamente afetadas. Tais pressões também podem afetar a capacidade da Devedora de acessar mercados financeiros internacionais e resultar em políticas que podem afetar adversamente a economia brasileira e a Devedora. Além disso, a Devedora pode não ser capaz de ajustar os preços que cobra de seus clientes com o fim de compensar os impactos da inflação em seus custos e despesas, resultando em aumento de seus custos e despesas e redução de sua margem operacional líquida. No caso de aumento das taxas de juros no futuro, os cancelamentos ou resgates das apólices de seguros e planos de previdência podem aumentar com a procura, pelos detentores das apólices, de outros investimentos com taxas de retorno maiores. Esse processo pode resultar em reduções do caixa, forçando a Devedora a vender ativos investidos quando seus respectivos preços estiverem adversamente afetados pelo aumento das taxas de juros do mercado, o que pode resultar em prejuízos para os investimentos. Por outro lado, se as taxas de juros diminuírem, o lucro resultante de investimentos pode também ser reduzido. Adicionalmente, na medida em que os instrumentos financeiros das carteiras de investimentos vencerem, a Devedora poderá ter que reinvestir os recursos recebidos em investimentos com taxas de juros menores.

Adicionalmente, o setor de saúde e os serviços hospitalares estão sujeitos à chamada “inflação médica”, que pode ser superior à inflação observada na economia brasileira, o que também pode afetar negativamente os negócios, resultados operacionais e situação financeira da Devedora prejudicando a capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários pela Devedora e, conseqüentemente, afetando adversamente os titulares dos CRI. Com efeito, as condições reais dos custos com serviços de assistência à saúde podem ser distintas das estimativas da Devedora apuradas através de metodologia atuarial baseada em dados históricos ajustados para padrões de pagamento, tendências de custos, oferta de produtos, sazonalidade, índices de sinistralidade e outros fatores relevantes. Assim, o índice de reajuste aplicado pela Devedora aos beneficiários de determinadas modalidades de plano de saúde pode não refletir a inflação médica ou as estimativas de custos futuros de assistências previstas pela Devedora, o que pode ter um efeito adverso nos seus negócios e nos seus resultados.

70. A possibilidade de descasamento das políticas de precificação da Devedora, com a parcela de seus recebíveis atreladas a reajustes impostos pela ANS, assim como o eventual descasamento do rol de procedimentos da ANS, pode impactar negativamente sua situação financeira no médio e longo prazo

Empresas que operam negócios de planos de saúde médicos e odontológicos, como a Devedora, estão expostas a riscos relacionados a volatilidade dos custos. A ANS possui um rol de procedimentos que todas as empresas do setor estão obrigadas a cobrir em favor dos seus beneficiários, sem prejuízo de decisões judiciais determinando que a Devedora assuma o custeio de procedimentos médico-hospitalares pleiteados pelos beneficiários, bem como de eventuais ampliações de tal rol de procedimentos. Caso a Devedora venha a possuir uma concentração de beneficiários de alto custo e/ou alta complexidade, com gastos assistenciais elevados, a estrutura de custo da Devedora poderá ser impactada, o que poderá afetá-la negativamente, podendo prejudicar sua capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários e, conseqüentemente, afetar adversamente os titulares dos CRI.

Adicionalmente, para os planos individuais, os reajustes de preços são determinados pela ANS. Sendo assim, caso a agência reguladora não autorize ajustes de preços em percentual igual ou superior a evolução de custos da Devedora, seus resultados poderão ser diretamente impactados. Nos planos coletivos, a Devedora anualmente negocia com os clientes contratantes os índices de reajuste e, caso a negociação final não aplique o percentual necessário para acompanhar a evolução dos custos, a Devedora poderá também ser impactada negativamente.

Fatores de Risco

71. Variações nas taxas de juros podem aumentar os custos de endividamento da Devedora e, conseqüentemente, ter um efeito adverso em seus resultados operacionais

O Banco Central do Brasil estabelece a taxa básica de juros para o sistema bancário brasileiro, com base em diversos fatores, incluindo níveis de crescimento econômico e inflação, e utiliza alterações em tal taxa como um instrumento de política monetária. A Devedora está exposta ao risco associado a variações da taxa de juros, especialmente a Taxa DI, à qual parcela substancial do endividamento da Devedora está atrelada. Em 31 de março de 2023, considerando as operações de hedge, 86,9% da Dívida Bruta Ajustada da Devedora, correspondente a R\$28,4 bilhões, estava atrelada à Taxa DI. Em 31 de dezembro de 2022, 2021 e 2020, a Taxa DI foi de 13,65%, 9,15% e 1,9%, respectivamente.

A Devedora pode incorrer em perdas em razão de variações nas taxas de juros que aumentem suas despesas financeiras relacionadas ao seu endividamento ou observar menores retornos decorrentes de seus investimentos. Uma parcela substancial do endividamento da Devedora está atrelada a taxas de juros flutuantes (Taxa DI e IPCA). Em 31 de março de 2023, considerando as operações de hedge, 91,8% da Dívida Bruta Ajustada da Devedora estava sujeita a taxas de juros flutuantes, especialmente a Taxa DI, com os 8,2% remanescentes sujeitas a taxas de juros fixas. Os riscos associados a essas obrigações também podem impactar adversamente os fluxos de caixa da Devedora, prejudicando a capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários pela Devedora e, conseqüentemente, afetando adversamente os titulares dos CRI.

Adicionalmente, a Devedora depende do resultado de sua carteira de investimentos para obter uma parcela significativa de suas receitas financeiras e rendimentos. Os investimentos estão sujeitos a riscos de mercado e variações, incluindo a volatilidade dos mercados de títulos e valores mobiliários, variações nas taxas de juros, riscos inerentes a determinados valores mobiliários e a existência de exigências regulatórias em relação à diversificação da carteira de investimento das seguradoras. Dessa forma, as normas aplicáveis à Devedora determinam que ela invista em títulos denominados em real emitidos primordialmente pelo Governo Federal, deixando a Devedora exposta à taxa de juros e diversos índices que remuneram tais investimentos. A ocorrência de sinistros vultosos e/ou inesperados pode forçar a liquidação dos títulos em momento desfavorável, o que pode ocasionar perdas. Se a carteira de investimentos não for estruturada de acordo com as obrigações da Devedora, esse pode ser forçado a liquidar investimentos antes do vencimento, incorrendo em prejuízos significativos.

Aumentos significativos no consumo, inflação ou outras pressões macroeconômicas podem resultar em um aumento dessas taxas. Para mais informações sobre a exposição da Devedora ao risco de taxas de juros, veja item 4.3 do Formulário de Referência da Devedora.

Notas: ³A Dívida Bruta Ajustada é uma medida não contábil elaborada pela Devedora, e corresponde ao somatório dos saldos dos instrumentos financeiros derivativos, ativos e passivos, e dos empréstimos, financiamentos e debêntures mais o efeito do hedge de fluxo de caixa de outros resultados abrangentes. A Dívida Bruta Ajustada não é uma medida reconhecida de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil ou IFRS, não possui um significado padrão e pode não ser comparável à Dívida Bruta Ajustada elaborada por outras empresas. A Devedora utiliza Dívida Bruta Ajustada como medida para monitorar o cumprimento de suas obrigações contratadas com instituições financeiras líquidas de seus derivativos.

⁴A Dívida Bruta Ajustada é uma medida não contábil elaborada pela Devedora, e corresponde ao somatório dos saldos dos instrumentos financeiros derivativos, ativos e passivos, e dos empréstimos, financiamentos e debêntures mais o efeito do hedge de fluxo de caixa de outros resultados abrangentes. A Dívida Bruta Ajustada não é uma medida reconhecida de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil ou IFRS, não possui um significado padrão e pode não ser comparável à Dívida Bruta Ajustada elaborada por outras empresas. A Devedora utiliza Dívida Bruta Ajustada como medida para monitorar o cumprimento de suas obrigações contratadas com instituições financeiras líquidas de seus derivativos.

Fatores de Risco

72. Mudanças nas políticas fiscais e legislação tributária podem afetar adversamente a Devedora

O Governo Federal brasileiro tem frequentemente implementado e pode continuar implementando mudanças em suas políticas fiscais, incluindo alterações de alíquotas, taxas, encargos setoriais e, ocasionalmente, recolhimento de contribuições temporárias. Algumas dessas medidas podem resultar em aumentos de tributos que podem afetar negativamente os negócios da Devedora, como a redução de isenções de imposto sobre lucros e dividendos. Aumentos de tributos, inclusive resultantes de eventual reforma tributária, também podem impactar material e adversamente a rentabilidade do setor e os preços dos serviços da Devedora, restringir a capacidade da Devedora de realizar negócios em seus atuais e futuros mercados e impactar negativamente seus resultados financeiros, o que pode afetá-la adversamente, caso não seja capaz de repassar integralmente aos seus clientes por meio dos preços que cobra por seus serviços os custos adicionais associados a tais mudanças na política fiscal.

Além disso, a Devedora pode estar sujeita a fiscalizações da Receita Federal de tempos em tempos. Como resultado de tais fiscalizações, as posições fiscais podem ser questionadas pelas autoridades fiscais, gerando procedimentos e processos fiscais. A Devedora não pode garantir que os provisionamentos de seus procedimentos e processos serão corretos, que não haverá identificação de exposição fiscal adicional nem que não será necessária constituição de reservas fiscais adicionais para qualquer exposição fiscal. Qualquer aumento no montante da tributação como resultado das contestações às posições fiscais da Devedora pode afetar adversamente os seus negócios, seus resultados operacionais e a sua condição financeira, prejudicando a capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários pela Devedora e, conseqüentemente, afetando adversamente os titulares dos CRI. As autoridades fiscais brasileiras intensificaram, recentemente, o número de fiscalizações. Existem diversas questões fiscais objeto de preocupação das autoridades brasileiras e com relação às quais as autoridades brasileiras regularmente fiscalizam as empresas, incluindo despesas de amortização de ágio, reestruturação societária e planejamento tributário, entre outros. Quaisquer processos relacionados a assuntos fiscais perante os tribunais, incluindo o Conselho Administrativo de Recursos Fiscais (CARF), pode afetar negativamente a Devedora.

Na data do Prospecto, o Congresso Nacional considera uma ampla reforma tributária, e algumas das alterações propostas incluem mudanças substanciais do sistema tributário nacional, com a eliminação ou unificação de determinados tributos, como PIS, COFINS, ICMS e ISS, e a possibilidade de criação de novos tributos, incluindo tributos sobre operações financeiras. Há outros projetos de lei em tramitação no Congresso Nacional que buscam revogar isenções fiscais sobre lucros distribuídos e dividendos e alterar ou revogar leis relacionadas aos juros sobre capital próprio, conforme o caso. Aprovações dessas propostas legislativas relacionadas a questões tributárias podem impactar as obrigações tributárias da Devedora, que, por sua vez, podem ter um efeito material adverso em sua situação financeira e resultados operacionais e afetar sua capacidade de cumprir com o pagamento dos Créditos Imobiliários, podendo afetar negativamente os titulares dos CRI.

Fatores de Risco

73. Ineficiências ou a incapacidade do governo brasileiro de implementar reformas críticas para aprimorar o sistema tributário e previdenciário brasileiro, a legislação trabalhista e outras áreas-chave para a vitalidade macroeconômica brasileira podem afetar adversamente a Devedora

A rigidez legislativa, particularmente nos mercados de bens e trabalho, continua a impactar negativamente a competitividade e produtividade da economia brasileira e dificultar a alocação de recursos ao seu mais eficiente uso. Tributos distorcidos sobre o consumo, tributação sobre investimentos e ausência de flexibilidade no mercado de trabalho brasileiro são entraves para um crescimento contínuo e robusto da economia brasileira. Adicionalmente, o arcabouço legal e administrativo com base no qual indivíduos, empresas e governos interagem permanece onerado por restrições burocráticas. Além disso, o baixo nível de confiança nas autoridades públicas e no Estado de Direito continua a impor desafios adicionais. Não há garantias que o Governo Federal brasileiro implementará reformas adequadas, endereçando tais impedimentos, com o fim de um maior crescimento econômico, o que, como resultado, pode afetar a Devedora adversamente. Eventual efeito adverso sobre a Devedora poderá prejudicar a sua capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários e, conseqüentemente, afetar adversamente os titulares dos CRI

74. Acontecimentos políticos, econômicos e sociais e a percepção de riscos em outros países, sobretudo em países de economia emergente e nos Estados Unidos, podem prejudicar o preço de mercado dos valores mobiliários de emissores brasileiros

O valor de mercado de valores mobiliários de emissão de emissores brasileiros é influenciado, em diferentes graus, pelas condições econômicas e de mercado de outros países, incluindo os Estados Unidos, países europeus, bem como outros países latino-americanos e de mercados emergentes. A reação dos investidores a acontecimentos nesses países pode resultar em um efeito adverso no preço de mercado dos títulos e valores mobiliários de emissão de emissores brasileiros. Embora as condições econômicas na Europa e nos Estados Unidos possam diferir significativamente das condições econômicas do Brasil, as reações dos investidores a acontecimentos nesses outros países podem ter um efeito adverso sobre o preço de mercado de valores mobiliários de emissores brasileiros. Crises em outros países da América Latina e de economia emergente ou as políticas econômicas de outros países, em especial dos Estados Unidos e países da União Europeia, podem reduzir o interesse dos investidores por títulos e valores mobiliários de emissores brasileiros, incluindo os valores mobiliários de emissão da Devedora. Tal fator pode dificultar o acesso ao mercado de capitais e ao financiamento das operações da Devedora no futuro, seja em termos aceitáveis ou absolutos. Qualquer desses acontecimentos pode afetar adversamente os negócios e o preço de mercado das ações ordinárias de emissão da Devedora.

No passado, o desenvolvimento de condições econômicas adversas em outros países de economia emergente resultou, em geral, na saída de investimentos e, conseqüentemente, na redução de recursos externos investidos no Brasil e direta ou indiretamente, impactaram o mercado de capitais e a econômica brasileira, como as flutuações no preço dos títulos emitidos por empresas listadas, reduções na oferta de crédito, deterioração da econômica global, flutuação das taxas de câmbio e inflação, entre outras. A crise financeira originada nos Estados Unidos no terceiro trimestre de 2008 resultou em um cenário recessivo em escala global, com diversos reflexos que, direta ou indiretamente, afetaram de forma negativa a economia e o mercado de capitais do Brasil, como (i) oscilações no preço de mercado de emissores brasileiros; (ii) indisponibilidade de crédito; (iii) redução do consumo; (iv) desaceleração da economia; (v) instabilidade cambial; e (vi) pressão inflacionária.

Fatores de Risco

Além disso, as instituições financeiras podem não estar dispostas a renovar, estender ou conceder novas linhas de crédito em condições economicamente favoráveis, ou não serem capazes ou não estarem dispostas a honrar seus compromissos. Qualquer desses acontecimentos pode prejudicar a negociação das ações ordinárias de emissão da Devedora, além de dificultar seu acesso ao mercado de capitais e o financiamento de suas operações no futuro, seja em termos aceitáveis ou absolutos. Estes desenvolvimentos, bem como potenciais crises e formas de instabilidade política daí decorrentes ou qualquer outro desenvolvimento imprevisto, podem afetar negativamente a Devedora e o valor de mercado de suas ações, prejudicando a sua capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários e, conseqüentemente, afetando adversamente os titulares dos CRI.

Nesse contexto, o Brasil está sujeito a acontecimentos que incluem, por exemplo, (i) a crise financeira e a instabilidade política nos Estados Unidos, (ii) o conflito entre a Ucrânia e a Rússia, que desencadeou a invasão pela Rússia em determinadas áreas do território ucraniano, dando início a uma crise militar e geopolítica com reflexos mundiais, (iii) a guerra comercial entre os Estados Unidos e a China, e (iv) crises na Europa e em outros países, que afetam a economia global, que estão produzindo e/ou poderão produzir uma série de efeitos que afetam, direta ou indiretamente, os mercados de capitais e a economia brasileira, incluindo as flutuações de preços de títulos de empresas cotadas, menor disponibilidade de crédito, deterioração da economia global, flutuação em taxas de câmbio e inflação, entre outras, que podem afetar negativamente a situação financeira da Companhia e o valor de suas ações.

75. Os resultados e a situação patrimonial da Devedora poderão ser adversamente impactados por modificações nas práticas contábeis adotadas no Brasil, bem como nas normas internacionais de relatório financeiro

As práticas contábeis adotadas no Brasil são emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis ("CPC") e as normas internacionais de relatório financeiro ("IFRS") são emitidas pelo International Accounting Standards Board ("IASB"). O CPC e o IASB possuem calendários para aprovação de pronunciamentos contábeis e IFRS, os quais poderão sofrer alterações a qualquer momento e sobre os quais a Devedora não possui qualquer ingerência. Assim, a Devedora não consegue prever quais e quando serão aprovados novos pronunciamentos contábeis ou novas IFRS que possam de alguma forma impactar as futuras demonstrações financeiras elaboradas pela Devedora. Portanto, existe o risco de que as futuras demonstrações financeiras sejam alteradas em razão de pronunciamentos contábeis previstos pelo CPC e normatizados pela CVM que passem a ser aplicáveis à Devedora e suas subsidiárias, bem como do IFRS emitidos pelo IASB. Exemplo de tais efeitos é a adoção de normas contábeis aplicáveis às operações de seguros, notadamente o IFRS-17 (CPC 50), que estabelece princípios para o reconhecimento, mensuração, apresentação e divulgação de contratos de seguro, e que se tornou obrigatória a partir de 1º de janeiro de 2023, em substituição ao CPC 11 (vigente desde 2010). Dessa forma, futuras demonstrações financeiras elaboradas pela Devedora podem ser afetadas adversamente em razão de tais eventos, o que poderá prejudicar sua capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários e, conseqüentemente, afetar adversamente os titulares dos CRI.

76. A concentração bancária no Brasil pode prejudicar a disponibilidade e o custo do crédito

De acordo com o Relatório de Economia Bancária 2021, divulgado pelo Banco Central do Brasil, em 2022, os cinco maiores bancos brasileiros — Banco do Brasil, Bradesco, Caixa Econômica, Itaú e Santander — concentravam 79,1% dos depósitos totais, o que fez com que o Brasil figurasse no grupo de países com os sistemas bancários mais concentrados do mundo. A título de comparação, em 2006, a concentração era de 57,0%. Essa concentração pode afetar a concorrência, com possíveis efeitos sobre taxas bancárias e outros preços. Adicionalmente, um eventual problema de relacionamento com um dos bancos pode afetar a capacidade de financiamento da Devedora, o que poderá prejudicar sua capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários e, conseqüentemente, afetar adversamente os titulares dos CRI.

Fatores de Risco

77. Qualquer rebaixamento da classificação de risco do Brasil (rating) pode afetar negativamente o preço de mercado dos CRI

A Devedora pode ser adversamente afetada pela percepção dos investidores quanto aos riscos relacionados à classificação de crédito da dívida soberana do Brasil. As agências de classificação avaliam regularmente o Brasil e suas classificações soberanas, que se baseiam em uma série de fatores, incluindo tendências macroeconômicas, condições fiscais e orçamentárias, métricas de endividamento e a perspectiva de mudanças em qualquer desses fatores.

O Brasil perdeu sua classificação de dívida soberana de grau de investimento pela Standard and Poor's, Moody's e Fitch – as três principais agências de rating dos Estados Unidos. A Standard and Poor's rebaixou a classificação de dívida soberana do Brasil de “BBB-” para “BB+” em setembro de 2015, que foi rebaixada para o “BB” em fevereiro de 2016, e manteve sua perspectiva negativa sobre a classificação, citando as dificuldades fiscais e a contração econômica do Brasil como sinais de piora da situação de crédito. Em janeiro de 2018, a Standard and Poor's rebaixou a classificação do Brasil de “BB” para “BB-”. Em novembro de 2021, a Standard and Poor's reafirmou o rating do Brasil em “BB-”, com perspectiva estável, apontando a pandemia de COVID-19 como fator agravante do baixo crescimento econômico, da piora fiscal e do endividamento elevado. Em agosto de 2015, a Moody's classificou a dívida soberana do Brasil como Baa3, que foi revista em fevereiro de 2016 para Ba2, com perspectiva negativa, citando a perspectiva de uma maior deterioração do endividamento brasileiro do Brasil em meio à recessão e ao ambiente político desafiador. Em 2020, a Moody's manteve a classificação do Brasil em “Ba2”, com perspectiva estável, em razão da deterioração das expectativas para a economia, para a política fiscal e do cenário político, conforme o agravamento da crise de saúde decorrente do COVID-19. A Fitch rebaixou a classificação de crédito soberano do Brasil para o “BB+”, com perspectivas negativas, em dezembro de 2015, citando o déficit orçamentário de rápido crescimento no Brasil e recessão pior do que a esperada, e baixou a classificação da dívida soberana do Brasil em maio de 2016 para o “BB”, com perspectiva negativa. Em fevereiro de 2018, a Fitch rebaixou a classificação de crédito soberano do Brasil novamente para “BB-”, com base, entre outras razões, no déficit fiscal, aumento da dívida pública e incapacidade do Governo Federal brasileiro de implementar as reformas necessárias para melhorar as contas públicas. A Fitch também rebaixou a classificação de crédito soberano do Brasil para “BB-”, com perspectiva negativa, em maio de 2020, citando a deterioração dos cenários econômico e fiscal brasileiros e os riscos de piora para ambas as dimensões, diante da renovada incerteza política, além das incertezas sobre a duração e intensidade da pandemia de COVID-19. Em dezembro de 2021, a Fitch reafirmou o rating do Brasil em “BB-”, com perspectiva negativa, mantendo os mesmos critérios que levaram ao rebaixamento em 2020. Em julho de 2022, a Fitch reafirmou o rating do Brasil em “BB-”, entretanto, elevou a perspectiva para a nota de risco, de negativa para estável, consequência da evolução melhor do que esperada das finanças públicas depois dos sucessivos choques nos últimos anos.

Recentemente, o cenário político e econômico brasileiro experimentou altos níveis de volatilidade e instabilidade, incluindo a contração de seu PIB, flutuações acentuadas do Real em relação ao dólar norte-americano, aumento do nível de desemprego e níveis mais baixos de gastos e confiança do consumidor. Tal cenário pode se intensificar com as políticas que vierem a ser adotadas pelo Governo Federal brasileiro.

Na data do Prospecto, a classificação de crédito soberano do Brasil é avaliada abaixo do grau de investimento pela Standard and Poor's, Moody's e Fitch. Como resultado, os preços dos títulos emitidos por empresas brasileiras foram afetados negativamente. A continuação ou o agravamento da atual recessão brasileira e a contínua incerteza política, entre outros fatores, pode resultar em novos rebaixamentos. Qualquer novo rebaixamento das classificações de crédito soberano do Brasil pode aumentar a percepção de risco dos investidores e, como resultado, afetar negativamente o preço de mercado das ações ordinárias de emissão da Devedora, prejudicando sua capacidade de pagamento dos Créditos Imobiliários e, conseqüentemente, afetando de forma negativa os titulares dos CRI.

Fatores de Risco

h) Riscos Relacionados a Fatores Macroeconômicos

1. Impacto de crises econômicas nas emissões de Certificados de Recebíveis Imobiliários

As operações de financiamento imobiliário apresentam historicamente uma correlação direta com o desempenho da economia nacional. Eventual retração no nível de atividade da economia brasileira, ocasionada por crises internas ou crises externas, pode acarretar elevação no patamar de inadimplimento de pessoas físicas e jurídicas, inclusive dos devedores dos financiamentos imobiliários.

Uma eventual redução do volume de investimentos estrangeiros no País poderá ter impacto no balanço de pagamentos, o que poderá forçar ao Governo Federal maior necessidade de captações de recursos, tanto no mercado doméstico quanto no mercado internacional, a taxas de juros mais elevadas. Igualmente, eventual elevação significativa nos índices de inflação brasileiros e eventual desaceleração da economia americana podem trazer impacto negativo para a economia brasileira e vir a afetar os patamares de taxas de juros, elevando despesas com empréstimos já obtidos e custos de novas captações de recursos por empresas brasileiras.

2. Interferência do Governo Brasileiro na economia pode causar efeitos adversos nos negócios da Emissora e da Devedora

O Governo Brasileiro tem poderes para intervir na economia e, ocasionalmente, modificar sua política econômica, podendo adotar medidas que envolvam controle de salários, preços, câmbio, remessas de capital e limites à importação, entre outros, que podem causar efeito adverso relevante nas atividades da Emissora e da Devedora.

As atividades, situação financeira e resultados operacionais da Emissora e da Devedora poderão ser prejudicados de maneira relevante ou adversamente afetados devido a modificações nas políticas ou normas que envolvam ou afetem fatores, tais como (i) taxas de juros; (ii) controles cambiais e restrições a remessas para o exterior, como aqueles que foram impostos em 1989 e no início de 1990; (iii) flutuações cambiais; (iv) inflação; (v) liquidez dos mercados financeiros e de capitais domésticos; (vi) política fiscal; e (vii) outros acontecimentos políticos, sociais e econômicos que venham a ocorrer no Brasil ou que o afetem.

A incerteza quanto à implementação de mudanças por parte do Governo Federal, nas políticas ou normas que venham a afetar esses ou outros fatores no futuro pode contribuir para a incerteza econômica no Brasil e para aumentar a volatilidade do mercado de valores mobiliários brasileiro. Sendo assim, tais incertezas e outros acontecimentos futuros na economia brasileira poderão prejudicar ou causar efeitos adversos nas atividades e resultados operacionais da Emissora e da Devedora.

3. Efeitos dos mercados internacionais

O valor de mercado de valores mobiliários de emissão de companhias brasileiras é influenciado, em diferentes graus, pelas condições econômicas e de mercado de outros países, tanto de economias desenvolvidas quanto emergentes. A reação dos investidores aos acontecimentos nesses outros países pode causar um efeito adverso sobre o valor de mercado dos valores mobiliários das companhias brasileiras. Crises em outros países de economia emergente ou políticas econômicas diferenciadas podem reduzir o interesse dos investidores nos valores mobiliários das companhias brasileiras, incluindo os CRI, o que poderia prejudicar seu preço de mercado. Ademais, acontecimentos negativos no mercado financeiro e de capitais brasileiro, eventuais notícias ou indícios de corrupção em companhias abertas e em outros emissores de títulos e valores mobiliários e a não aplicação rigorosa das normas de proteção dos investidores ou a falta de transparência das informações ou, ainda, eventuais situações de crise na economia brasileira e em outras economias poderão influenciar o mercado de capitais brasileiro e impactar negativamente os títulos e valores mobiliários emitidos no Brasil.

Fatores de Risco

4. A inflação e os esforços da ação governamental de combate à inflação podem contribuir significativamente para a incerteza econômica no Brasil e podem provocar efeitos adversos no negócio da Emissora e da Devedora

Historicamente, o Brasil vem experimentando altos índices de inflação. A inflação, juntamente com medidas governamentais destinadas a combatê-la, combinada com a especulação pública sobre possíveis medidas futuras, tiveram efeitos negativos significativos sobre a economia brasileira, contribuindo para a incerteza econômica existente no Brasil e para o aumento da volatilidade do mercado de valores mobiliários brasileiro.

As medidas do Governo Federal para controle da inflação frequentemente têm incluído uma manutenção de política monetária restritiva com altas taxas de juros, restringindo assim a disponibilidade de crédito e reduzindo o crescimento econômico. As taxas de juros têm flutuado de maneira significativa.

Futuras medidas do Governo Federal, inclusive aumento ou redução das taxas de juros, intervenção no mercado de câmbio e ações para ajustar ou fixar o valor do Real poderão desencadear um efeito material desfavorável sobre a economia brasileira, a Emissora, e também sobre a Devedora, podendo impactar negativamente o desempenho financeiro dos CRI. Pressões inflacionárias podem levar a medidas de intervenção do Governo Federal sobre a economia, incluindo a implementação de políticas governamentais, que podem ter um efeito adverso nos negócios, na condição financeira e resultados da Emissora e da Devedora.

5. A instabilidade política pode afetar adversamente os negócios e resultados da Emissora, Devedora e o preço dos CRI

O ambiente político do Brasil historicamente influenciou, e continua a influenciar, o desempenho da economia do país. Crises políticas afetaram, e continuam a afetar, a confiança dos investidores e do público em geral, o que pode resultar na desaceleração da economia e no aumento da volatilidade dos valores mobiliários emitidos por companhias brasileiras.

A recente instabilidade política e econômica levou a uma percepção negativa da economia brasileira e um aumento na volatilidade no mercado de valores mobiliários brasileiro. Qualquer instabilidade econômica recorrente e incertezas políticas podem afetar adversamente os negócios da Emissora e da Devedora e, conseqüentemente, a capacidade de pagamento das obrigações da Devedora relativas aos Créditos Imobiliários.

6. Acontecimentos e percepção de riscos em outros países

O valor de mercado de valores mobiliários de emissão de companhias brasileiras é influenciado, em diferentes graus, pelas condições econômicas e de mercado de outros países, inclusive países da América Latina e países de economia emergente, inclusive nos Estados Unidos.

A reação dos investidores aos acontecimentos nesses outros países pode causar um efeito adverso sobre o valor de mercado dos valores mobiliários de companhias brasileiras, inclusive dos certificados de recebíveis do agronegócio e certificados de recebíveis imobiliários, emitidos pela Emissora. Crises em outros países de economia emergente, incluindo os da América Latina, têm afetado adversamente a disponibilidade de crédito para empresas brasileiras no mercado externo, a saída significativa de recursos do País e a diminuição na quantidade de moeda estrangeira investida no País, podendo, ainda, reduzir o interesse dos investidores nos valores mobiliários das companhias brasileiras, o que poderia prejudicar o preço de mercado dos certificados de recebíveis imobiliários e afetar, direta ou indiretamente, a Emissora e a Devedora.

Fatores de Risco

7. Riscos relacionados à situação da economia global e brasileira poderão afetar a percepção de risco no Brasil e em outros países, especialmente nos mercados emergentes, o que poderá afetar negativamente a economia brasileira inclusive por meio de oscilações nos mercados de valores mobiliários, incluindo os CRI

Os investidores internacionais consideram, geralmente, o Brasil como um mercado emergente. Historicamente, a ocorrência de fatos adversos em economias em desenvolvimento resultaram na percepção de um maior risco pelos investidores do mundo, incluindo investidores dos Estados Unidos e de países europeus. Tais percepções em relação aos países de mercados emergentes afetam significativamente o Brasil, o mercado de capitais brasileiro e a disponibilidade de crédito no Brasil, tanto de fontes de capital nacionais como internacionais, afetando a capacidade de pagamento da Devedora e, conseqüentemente, podendo impactar negativamente os CRI.

Adicionalmente, a economia brasileira e o valor de mercado de valores mobiliários de emissão de companhias brasileiras é influenciado, em diferentes graus, pelas condições econômicas e de mercado do Brasil e de outros países, inclusive Estados Unidos, países da Europa e de economias emergentes. Ainda que as condições econômicas nesses países possam diferir consideravelmente das condições econômicas no Brasil, as reações dos investidores aos acontecimentos nesses outros países podem ter um efeito adverso na economia brasileira e no valor de mercado dos títulos e valores mobiliários de emissores brasileiros. No passado, o desenvolvimento de condições econômicas adversas em outros países resultou, em geral, na saída de investimentos e, conseqüentemente, na redução de recursos externos investidos no Brasil.

O Brasil está sujeito à acontecimentos que incluem, por exemplo, (i) a crise financeira e a instabilidade política nos Estados Unidos, (ii) o conflito entre a Ucrânia e a Rússia, que desencadeou a invasão pela Rússia em determinadas áreas do território ucraniano, dando início a uma crise militar e geopolítica com reflexos mundiais, (iii) a guerra comercial entre os Estados Unidos e a China, e (iv) crises na Europa e em outros países, que afetam a economia global, que estão produzindo e/ou poderão produzir uma série de efeitos que afetam, direta ou indiretamente, os mercados de capitais e a economia brasileira, incluindo as flutuações de preços de títulos de empresas cotadas, menor disponibilidade de crédito, deterioração da economia global, flutuação em taxas de câmbio e inflação, entre outras, que podem afetar negativamente a situação financeira da Emissora e da Devedora, e, conseqüentemente, o fluxo de pagamento dos CRI.

MATERIAL PUBLICITÁRIO

Contatos:

Relações com Investidores

ri@rededor.com.br

Website de RI

ri.rededorsaoluiz.com.br

REDE D'OR

**LEIA O PROSPECTO E OS DEMAIS DOCUMENTOS RELATIVOS AO CRI ANTES DE ACEITAR A OFERTA,
EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO"**